

时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

周要闻

央行与韩国银行签双边
本币互换协议

11月3日,据中国人民银行官方披露,经国务院批准,近日中国人民银行与韩国银行续签双边本币互换协议,互换规模为4000亿元人民币/70万亿韩元,协议有效期五年,经双方同意可以展期。官方公告称,双方再次续签双边本币互换协议,有助于进一步深化两国货币金融合作,促进双边贸易便利化,维护金融市场稳定。

财政部、税务总局明确
黄金有关税收政策

11月1日,财政部等发布黄金税收政策公告,2027年年底前,通过上金所、上期所交易标准黄金免征增值税。新政延续了场内交易税收优惠,强化其优势,对普通投资者,税收成本影响投资渠道选择,新政或加速投资者向交易所集中。

商务部：推动尽快恢复
中日韩自贸协定谈判

11月1日,商务部部长王文涛在韩国庆州会见韩国产业通商部长官金正官。双方就维护产业链供应链稳定、加强区域及多双边合作等交换意见。王文涛表示,双方应加强在世界贸易组织、《区域全面经济伙伴关系协定》等框架下合作,推动尽快恢复中日韩自贸协定谈判,共同维护自由贸易和多边主义。

周数据

前三季度海洋生产总值
7.9万亿元

自然资源部11月3日发布,前三季度我国海洋经济呈现稳中有进良好局面。初步核算,前三季度海洋生产总值7.9万亿元,同比增长5.6%。其中,海洋资源供给水平稳步增强,主要海洋传统产业向好,海洋新兴产业加速发展。

前三季度海洋生产总值

7.9
万亿元

同比增长 5.6%



北上广中产迷上
铁人三项

详见P17

万亿央企
中国移动换帅

详见P18

透视31省份三季报

时代周报记者 史航 发自北京

各省份前三季度GDP数据已陆续公布。

在31个省份中,广东以105176.98亿元位列总值第一,持续领跑;江苏紧随其后,前三季度GDP越过10万亿元大关,以3576亿元的增量暂列第一;西藏和甘肃则分别凭借7.1%和6.1%的增速暂时领跑全国。

从增速上看,21个省份跑赢或持平了全国5.2%的平均增速。

从排位格局上看,经济十强省份较去年年底未有明显变化,如广东与江苏仍保持差距,守住“第一大省”的位置,而四川依然紧守第五位。

还有值得期待的。2024年,山东GDP达到9.86万亿元,距10万亿元仅一步之遥,有望在今年成为10万亿元俱乐部的第三位成员;北京则以5.6%的增速迅速增长,有望在今年加入5万亿元俱乐部。

十强省份位置未变

从GDP总量来看,广东、江苏的成绩均十分亮眼,仅用三个季度实现经济总量超越10万亿元。

已连续36年霸榜的广东,经济总量继续稳居全国首位。

广东省统计局数据显示,2025年前三季度,广东实现地区生产总值105176.98亿元,按不变

价格计算,同比增长4.1%。

面临日益复杂的外部环境和国内有效需求不足,广东顶住了双重压力,实现了三次产业的协同发力。

具体来看,前三季度,全省规模以上工业增加值同比增长3.5%,增速比1—8月提高1.3个百分点。其中,新动能产业增势良好,先进制造业、高技术制造业增加值分别增长5.4%、6.4%,占全部规模以上工业增加值比重分别为55.5%、33.8%。

值得一提的是,部分高新技术和新能源产品产量增长相对较快,工业机器人、服务机器人、民用无人机、3D打印设备产品产量分别增长了33.7%、15.2%、44.8%、40.3%,新能源汽车、储能用锂离子电池、风力发电机组、太阳能电池(光伏电池)产品产量分别增长24.6%、37.6%、55.8%、75.3%。

消费方面,在“以旧换新”政策撬动的消费升级浪潮之下,前三季度,广东“以旧换新”相关商品保持较快增速。

数据显示,前三季度,广东限额以上单位文化办公用品类、家用电器和音像器材类、通信器材类商品零售额分别增长21.0%、31.0%、16.5%。限额以上单位新能源汽车零售额增长3.4%,比上半年提高0.7个百分点。

线上消费潜力持续释放,限额以上单位通过公共网络实现商品零售增长16.2%。

➡ 下转P3

金融街论坛
最新发声

吴清透露将择机推出再融资
储架发行制度并发布加强中
小投资者保护的23项举措,全
方位夯实市场运行基础。

时代周报记者 王苗苗 发自北京

10月27日,2025金融街论坛年会在北京开幕,主题为“创新、变革、重塑下的全球金融发展”,中国人民银行行长潘功胜、金融监管总局局长李云泽、证监会主席吴清齐聚开幕式,发表主题演讲,就下一步金融政策方向作出重要部署。

潘功胜表示,央行将恢复公开市场国债买卖操作,保持支持性货币政策立场,实施适度宽松的货币政策。同时透露正推进数字人民币管理体系优化,研究支持个人信用修复,并探索在特定情景下向非银机构提供流动性。

李云泽提出,进一步深化金融供给侧结构性改革,促进机构布局更加合理、发展质量和韧性持续增强、国际影响力明显提升,推动现代金融机构体系建设取得新进展。

吴清宣布,证监会将启动实施深化创业板改革,并正式推出《合格境外投资者制度优化工作方案》,其中两项外资便利措施当天落地。他还透露将择机推出再融资储架发行制度,并发布加强中小投资者保护的23项举措,全方位夯实市场运行基础。

潘功胜：将恢复公开市场国债买卖
操作,研究个人信用救济政策

潘功胜在开幕式上释放多项货币政策重要信号。

针对债券市场运行,潘功胜明确表示:“目前,债市整体运行良好,人民银行将恢复公开市场国债买卖操作。”这一举措被定位为“丰富货币政策工具箱、增强国债金融功能、发挥国债收益率曲线定价基准作用”的关键安排。

潘功胜回顾操作历程时指出:“去年,人民银行落实中央金融工作会议部署,在二级市场开始国债买卖操作。今年年初,考虑到债券市场供求不平衡压力较大、市场风险有所累积,人民银行暂停了国债买卖。”如今随着市场恢复正常,这一工具将重新启用。

在货币政策立场方面,潘功胜重申:“人民银行将继续坚持支持性的货币政策立场,实施好适度宽松的货币政策,综合运用多种货币政策工具,提供短期、中期、长期流动性安排,保持社会融资条件相对宽松。”他还同时强调要“继续完善货币政策框架,强化货币政策执行和传导”。

值得关注的是,潘功胜透露了一项惠及民生的政策动向:“人民银行正在研究实施一次性的个人信用救济政策,对于疫情以来违约在一定金额以下且已归还贷款的个人违约信息,将在征信系统中不予展示。”这项措施计划“在履行相关的程序后,由人民银行会同金融机构进行必要的技术准备,计划在明年年初执行”。

➡ 下转P11

政经 · TOP NEWS

- 3 登顶“汽车第一大省”后
安徽能否跻身GDP十强?
- 4 黄奇帆：民企不要在制造业“内卷”
- 5 广湛高铁开通在即
广东“市市通350高铁”还有多远?
- 6 已有11座长江大桥的安徽
还在建跨江大桥

财经 · FORTUNE

- 9 国有大行激战下沉市场：
夜市摆摊 进村“扫街”
- 12 “华泰系”旗下高管再变动
华泰柏瑞基金迎资管老将
- 13 港股今年最大车企IPO来了
赛力斯基石投资者阵容豪华
- 15 锂价回暖龙头扭亏
锂矿行业三季报业绩“冰火两重天”

产经 · INDUSTRY

- 19 年产能700万套空调
小米首座家电工厂投产
- 20 汽车行业利润率下滑
前三季度车企挣钱哪家强?
- 22 钟睺眙登顶胡润百富榜
小米雷军财富一年暴涨151%
- 23 湖南“鸭脖大王”自救
在商场开起了卤味超市?

编辑/杨春霞 版式/陈溪清
图编/陈溪清 校对/宋正大

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



6 946957 200015 >
零售价/RMB 3.00 HKD 10.00



扫一扫关注
时代周报官方微信

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

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

地址/广东省广州市珠江新城华利路
19号远洋明珠大厦4楼

有效扩大内需 投资消费要协同发力

10月31日，国家发展改革委举行新闻发布会，释放了一系列重要政策信号，为下一阶段的宏观政策实施指明了重要方向。

发布会介绍，近期，国家发展改革委会同有关方面，加快新型政策性金融工具资金投放。截至目前，5000亿元资金已全部投放完毕，共支持2300多个项目。此外，近期地方政府债务结存限额中安排了2000亿元专项债券额度，专门用于支持部分省份投资建设，助力扩大有效投资。

而在消费方面，发布会透露，国家发展改革委正在会同有关部门研究制定加快健全生活性服务业多样化发展机制政策文件，力争推出一批促进生活性服务业发展的硬招、实招。

在全球经济形势复杂多变的背景下，扩内需已然成为我国构建新发展格局的

战略基点。二十届四中全会再次明确，“坚持扩大内需这个战略基点”。

在消费政策的表述上，对比“十四五”规划强调“以创新驱动、高质量供给引领和创造新需求”，“十五五”建议则着重提出“要大力提振消费”，并要求“坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合”。而这次发布会表明，扩内需必须在系统观念的加持下，推动投资与消费两大引擎协同发力。

有效投资是扩内需的“压舱石”。此次5000亿元新型政策性金融工具创下投放速度新高，全部用于补充2300多个项目的资本金，成功撬动约7万亿元总投资，展现了政策工具的精准效能。

而资金的投向兼具战略纵深与民生温度，既聚焦数字经济、人工智能等新质

生产力领域，又覆盖交通、能源、水利等传统基建短板，夯实经济运行基础。加之2000亿元专项债券额度的定向支持，形成了“政策资金引导、社会资本跟进”的良性循环，为扩大有效投资提供了坚实支撑。

这种投资布局，既能解当下项目资本金不足的燃眉之急，更着眼于长远发展动能的持续培育。

相比于投资，消费则是扩内需的“发动机”。

在当下的消费领域，不难发现，服务消费的崛起是一个鲜明特征。

数据显示，今年前三季度，居民人均服务性消费支出占比已提升至46.8%，生活性服务业更是开辟出了多个万亿级市场空间。

从二次元IP引领的情绪消费升温，到

到家服务从基础保洁延伸至宠物托养等细分领域，再到文体旅消费的活跃，服务消费正在以多元化供给对接民众美好生活需求。

国家发展改革委即将推出的生活性服务业发展政策文件，将针对性破解人才供给不足、标准不完善等瓶颈，有望进一步释放消费潜力，让消费对经济增长的基础性作用更加凸显。

扩内需对于我国经济的重要性不言而喻，但有效扩大内需绝非投资与消费的简单加总，而是要实现两者的良性互动与协同增效。

一方面，投资为消费创造条件和场景。对数字经济、人工智能的投资，催生了线上消费、智慧生活等新业态；对交通基础设施的投资，缩短了时空距离，促进了旅

游消费和跨区域商贸流通；对城市更新、消费基础设施的投资，则直接改善了消费环境。

显而易见，如果没有相应的基础设施和产业投资支撑，许多新型消费、服务消费将难以实现。

另一方面，消费为投资指引了方向，也提供了最终市场。

消费结构的升级变化，向供给侧传递着最真实的需求信号。

服务消费的蓬勃发展和多样化趋势，明确指引着资本和社会资源应向生活性服务业和智能家居、新能源汽车等与消费升级相关的制造领域倾斜。

实践证明，只有紧扣最终消费需求的投资，才能避免无效和过剩，形成可持续的经济循环。█

如何应对气候变化？生态环境部：39城试点建设气候适应型城市

时代周报记者 李杭 发自北京

近年来，全球加速变暖，极端天气事件日益频繁，携手应对气候变化日益成为国际社会共识。今年是《巴黎协定》达成10周年，联合国气候变化贝伦大会召开在即，全球气候治理进入关键阶段。

10月29日，生态环境部举行例行新闻发布会，生态环境部应对气候变化司司长夏应显介绍我国应对气候变化工作进展情况，并发布《中国应对气候变化的政策与行动2025年度报告》。

夏应显介绍，“双碳”目标提出5年来，中国构建了碳达峰碳中和“1+N”政策体系，推进“十四五”碳排放强度持续下降。建成了全球最大、发展最快的可再生能源体系，贡献了全球1/4的新增绿色面积。建成全球覆盖温室气体排放量最大的全国碳排放权交易市场，对全国60%以上碳排放量实现了有效的管控。

“双碳”目标落地5年已取得阶段性成果。近日发布的《“十五五”规划建议》（以下简称《建议》）进一步对碳达峰工作作出部署。

在“积极稳妥推进和实现碳达峰”部分，《建议》提到，实施碳排放总量和强度双控制度。深入实施节能降碳改造。推动煤炭和石油消费达峰。完善碳排放统计核算体系，稳步实施地方碳考核、行业碳管控、企业碳管理、项目碳评价、产品碳足迹等政策制度。完善适应气候变化工作体系，提升应对气候变化特别是极端天气能力。

为全球能源转型提供低成本方案

在当日的新闻发布会上，生态环境部发布《中国应对气候变化的政策与行动2025年度报告》，展示了过去一年相关工作部署情况，特别是在减缓、适应、碳市场、碳足迹、气候政策法规以及推动引领全球气候治理方面所做的重要贡献。

《报告》显示，2024年中国单位国内生产总值二氧化碳排放比2005年持续下降，非化石能源消费占能源消费比重达19.8%。森林蓄积量超过200亿立方米，风电、太阳能发电总装机容量达14.1亿千瓦。其中森林蓄积量和风电、太阳能发电总装机容量已提前完成2030年目标。

夏应显表示，中国实施积极应对气候变化的国家战略取得了显著成就，构建了全球最大、发展最快的可再生能源体系，建成了全球覆盖温室气体规模最大的碳排放权交易市场，电动汽车产销量、新型储能规模都居全球第一。中国可再生能源的部署和发展，为全球能源转型提供了低成本方案。

在应对气候变化的问题上，适应气候变化同样是不可或缺的一环。

夏应显表示，当今世界正在经历以变暖为显著特征的气候变化，高温、热浪、低温寒潮、极端降雨，旱涝急转这些极端天气的多发频发强发并发，对包括我国在内的世界各国人民生命财产安全和经济社会发展造成了严重的威胁，适应气候变化已经刻不容缓。

我国一贯坚持减缓和适应并重，2035年国家自主贡献目标中已经纳入了“气候适应型社会基本建成”这一

目标。此前，生态环境部会同16个部门联合印发了《国家适应气候变化战略2035》，明确了适应气候变化的目标原则和重点任务。

夏应显说，在这一战略的指导下，各部门各地区积极行动，持续推动适应气候变化重点工作取得实效。

截至目前，31个省级行政区域已经制定了实施本地区的试运行方案，39个城市正在开展深化气候适应型城市建设的试点工作，目前我国已经形成了国家战略、省级行动、城市试点协同推进的工作格局。

与此同时，生态环境部目前正加快落实《关于进一步全面深化改革推进中国式现代化的决定》中提出的“完善适应气候变化工作体系”的改革任务。

夏应显表示，之后的工作将以实施《国家适应气候变化战略2035》为基础，加强统筹协调，创新体制机制，加强气候变化影响和风险评估，强化适应气候变化行动力度，不断提升重点领域和关键区域气候韧性，全面提升我国适应气候变化能力，持续为建设气候适应型社会和全球气候治理做出积极贡献。

碳市场配额累计成交量达7.28亿吨

全国碳排放权交易市场，是我国控制温室气体排放、加快经济社会发展全面绿色低碳转型的重要政策工具。经过4年多建设运行，全国碳排放权交易市场制度框架基本搭建完成，成为全国碳定价主要方式。

《报告》显示，截至2025年9月底，全国碳市场配额累计成交量达7.28亿吨，成交额突破498.3亿元。其中

2024年全年成交额180.44亿元，创历史新高。

在顶层设计方面，今年8月发布了《关于推进绿色低碳转型，加强碳市场建设的意见》，这是我国碳市场领域的第一份中央文件，彰显我国积极应对气候变化工作的坚定决心和有力行动，为我国碳市场建设提供更完善的制度保障，更强大的能力支撑。

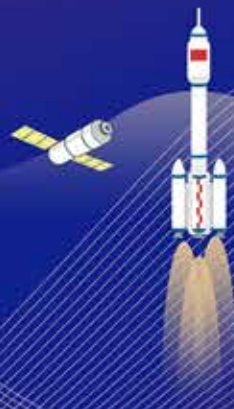
夏应显说，生态环境部将加快推进全国碳市场建设，扩大全国碳排放权交易市场的覆盖范围。到2027年基本覆盖工业领域的主要排放行业，实施配额总量控制和有偿分配。将根据国家温室气体排放控制目标和碳排放双控的要求，逐步由强度控制转向总量控制，稳妥推进免费和有偿相结合的碳排放配额分配方式，有序提高有偿分配的比例。

继全国碳排放权交易市场后，我国于2024年1月22日启动了全国温室气体资源减排交易市场。这两个工具都是通过市场机制控制和减少温室气体排放，两者既有区别又有联系，互为补充，共同构成我国完整的碳市场体系。

截至今年10月28日，全国温室气体的自愿减排交易市场已经成功登记了31个项目和1504万吨的CCER，累计成交量达325万吨，成交额2.7亿元，为一批降碳效果好但减排成本高的项目提供了资金支持。

“全国温室气体自愿减排交易市场目前已经进入快速发展的关键阶段。”夏应显表示，下一步将坚持通过自愿减排交易市场激发全社会参与温室气体减排的积极性，推动实现生态价值转换。█

开启全面建设社会主义现代化国家新征程 向第二个百年奋斗目标进军



透视31省份三季报

江苏上接P1

而江苏则保持了较高增速：今年前三季度，江苏GDP增速高达5.4%，高于全国平均水平（5.2%）。

从数据来看，江苏省今年前三季度在工业、消费、外贸等方面均有不俗表现。

比如工业方面，规上工业增加值增长6.8%，其中装备制造业增长9.4%；消费方面，社会消费品零售总额增长4.2%，其中“以旧换新”4类主要商品限上零售额合计增长8.5%；外贸进出口规模创历史同期新高，全省货物进出口总额达4.38万亿元、同比增长6.4%，总量占全国的13%。

此外，今年前三季度的数据公布后，“经济十强省份”的格局并未发生显著变化，山东、浙江、四川、河南、湖北、福建、上海、湖南等八省份均跑赢全国5.2%的平均增速，进入经济十强省份的行列。

在经济十强省份中，增长势头最猛的要数湖北，增速高达6.0%，高于全国同期0.8个百分点。

从具体数据来看，湖北“三驾马

车”均增长稳健，固定资产投资同比增长6.5%，高于全国7个百分点。社会消费品零售总额增长5.2%，高于全国0.7个百分点。外贸进出口总量创下历史同期新高，达6176.9亿元，同比增长25.3%，大幅高于全国21.3个百分点。

10万亿、5万亿俱乐部有望同时扩员

随着前三季度经济数据的公布，各省份全年经济表现图景愈发清晰。今年年底，10万亿元俱乐部和5万亿元俱乐部均有望迎来新的成员入驻。

“从经济总量看，山东即将跨上10万亿元大台阶。”在10月24日的山东省“十四五”经济社会发展成就新闻发布会上，山东省发展和改革委员会党组书记、主任孙爱军如此表示。

从当前公布的前三季度数据来看，山东GDP为77115亿元，增长5.6%，较去年同期增量3333亿元。而山东的增长动力，主要来源于扎实的工业基础和持续向好的服务业。

前三季度，山东全省规模以上工业增加值增长7.8%，比上年提高0.1个百分点。从重点行业看，装备制造业增加值增长12.0%，高于全部规模

以上工业增加值4.2个百分点，上拉全省工业增速3.0个百分点。其中，汽车、铁路船舶、电子等行业增加值分别增长17.0%、14.9%、16.6%。

服务业方面，1—8月，全省规模以上服务业营业收入增长5.4%。分行业看，32个行业大类中，有28个行业营业收入实现增长。其中，娱乐业、公共设施管理业等保持较快增长，营业收入增速分别为19.4%、18.9%。

消费市场也增势良好。前三季度，山东全省社会消费品零售总额30386.1亿元，增长5.6%。其中，限额以上零售额增长6.7%。限额以上实物商品网上零售额1755.4亿元，增长17.1%。

5万亿元俱乐部，也有望在年底再度扩员。

北京是大热门。2024年年底，北京市全年实现地区生产总值49843.1亿元，与5万亿元俱乐部只差临门一脚。

今年前三季度，北京全市实现地区生产总值38415.9亿元，按不变价格计算，同比增长5.6%。如果能在第四季度保持增长，北京将在年底进入5万亿元俱乐部。

北京市发改委主任杨秀玲此前在新闻发布会上表示，“十四五”收官时（2025年年末），北京地区生产总值预计将迈上5万亿元台阶。

另一个有望在今年进入5万亿元俱乐部的是河北。

2024年，河北GDP为4.75万亿元，距离5万亿元仅差0.25万亿元。按去年GDP计算，河北若在2025年全年跑出5.3%的增长速度，就有可能在年底突破5万亿元关口。

而今年前三季度，河北GDP增速达5.5%。

也就是说，如果河北能在最后一个季度的冲刺中保持前三季度的增长速度，就有希望在今年与北京一同加入5万亿元俱乐部。

此前，首都经济贸易大学特大城市经济社会发展研究院执行院长叶堂林在接受时代周报记者采访时表示，当前京津冀合作进一步深化，北京和天津、河北协同发展，带动京津冀的产业转型升级，促进北京科研成果在河北转化，将进一步激发北京、河北的发展潜力，带动两地经济的持续增长。■

临门一脚



登顶“汽车第一大省”后安徽能否跻身GDP十强？

时代周报记者 史航 发自北京

从前三季度的省份成绩单来看，安徽表现亮眼。

安徽省统计局发布数据显示，前三季度全省地区生产总值39770亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，高于全国平均增速0.2个百分点。

当前，在31省份排行中，安徽位列第11位，与第10位的湖南差距仅470.56亿元。

今年以来，安徽在多个领域均有较显眼的成绩：先是上半年，汽车产量登顶全国第一，成为“汽车第一省”；前三季度，跑出15.7%的外贸增长，以7262.5亿元人民币的进出口总值领先中部，在全国的排名也由第13位跃升至第9位。

而汽车出口尤为亮眼。数据显示，前三季度安徽出口汽车（含底盘）80.2万辆，出口量全国第一，同比增长17.8%；价值856.6亿元，同比增长25.5%。

扎实的工业基础、快速发展的汽车产业，再加上强劲的输出势头，让安徽在中部省份的竞争中底气充足。

最后一个季度的冲刺中，安徽能否跻身全国GDP十强省份的行列？

成为“汽车第一省”

从具体数据来看，制造业是推动安徽经济增长的强大引擎。前三季度，安徽全省规模以上工业增加值同比增长8.8%。其中，制造业增长10.9%。

在制造业的快速增长中，汽车制造业表现突出，增长16.3%。

当前，安徽已是名副其实的“中国汽车第一省”。

前三季度各省份汽车产量数据中，安徽以240.44万辆位居全国第一位，超过第二位近30万辆。

安徽的汽车制造业，为什么能这么强？

在整车制造上，安徽已经集聚了比亚迪、蔚来、奇瑞、大众安徽等7家整车厂，制造能力和品牌效应强大。而在产业链方面，行业内一直有“不出安徽就能造出一辆车”的说法。

在《安徽省“十四五”汽车产业高质量发展规划》中，安徽对各地市的汽车产业发展作出了清晰的定位，可从中看到安徽完整的汽车产业链和各地明确的产业分工。

例如，支持合肥构建新能源汽车核心发展区，培育具有国际竞争力的新能源汽车品牌；芜湖打造自主品牌核心集聚区，夯实罐装车、救护车、房车等特色产业；马鞍山重点布局重型



卡车等专用车领先优势；安庆积极发展智能汽车零部件；滁州推进整车企业并购重组，支持零部件企业发展；阜阳、淮南推动载货汽车及专用车向高端化、节能化发展等。

北京社科院副研究员王鹏在接受时代周报记者采访时表示，当前安徽已经形成覆盖整车制造、核心零部件、后市场服务的完整汽车产业链，实现从研发设计到回收利用的全环节贯通，产业协同效应显著。

安徽对汽车产业的规划，甚至精细到了县域。

2024年印发的《安徽省县域汽车零部件产业集群建设行动方案（2024—2027年）》明确提出，要引导支持县域零部件企业深度嵌入安徽汽车产业链供应链，深入参与长三角汽车产业分工协作，加快推动县域汽车零部件产业高质量集聚发展。

在上述方案中，安徽结合每个县域的特点为县域汽车产业发展作出了定位。

对于整车企业总部及周边县域，安徽定位其围绕整车进行上下游配套，例如巢湖市打造新能源汽车零部件产业基地。

而对于一些缺少整车企业的县域，则根据其产业基础发展与汽车相关的特色产业，例如濉溪县推动铝基金属材料向新能源车身、汽车零部件、新能源汽车充电桩壳体等高端产品延伸。

“安徽通过立法保障、专项规划、精准扶持构建多层次政策框架，重点培育链主企业，推动产业集群向生态主导型升级，形成了政策与产业发展的战略协同。”王鹏说。

汽车产业的快速发展不仅带动了安徽制造业的增长，也让安徽前三季度外贸表现十分出彩。

今年第一、二、三季度，安徽进出口总值分别为2159.7亿元、2428.3亿

元、2674.6亿元，实现逐季扩大。9月份，安徽进出口总值967.5亿元，同比增长29.5%，月度进出口总值首次突破900亿元。

从排名来看，安徽进出口总值分别位居中部第1位、全国第9位。进出口增速位居全国第5位、长三角第1位，实现连续11个季度正增长。

王鹏认为，安徽外贸实现快速增长，既有汽车产业的推动，也有出海体系的助力。

“从出口结构上看，汽车产业成为安徽出口核心引擎，通过技术赋能和品牌建设拓展全球市场，形成传统车企与新能源企业协同出海的格局。从开放通道上看，安徽依托铁海联运、江淮运河、中欧班列等构建多式联运网络，叠加航空货运枢纽建设，形成了贯通亚欧、连接内外的开放通道体系。”王鹏说。

抓住长三角一体化机遇

今年前三季度，安徽GDP排名第11位，能否在最后一个季度冲刺全国前十？

据统计，湖南前三季度GDP同比增长5.4%，增速比全国同期高0.2个百分点，与安徽增速持平。GDP总量达到40240.56亿元，与安徽相比，保持470.56亿元的差距。

从具体数据来看，安徽前三季度规上工业增加值同比增长8.8%，位居全国第四，湖南则同比增长7.8%，稍落后于安徽。

而在装备制造业两省共同的强项方面，前三季度，湖南装备制造业支撑稳定，增加值增长11.4%，拉动全省规模工业增长3.7个百分点；安徽的增速相对更快，前三季度装备制造业增加值增长17.6%，对规模以上工业增长的贡献率为82.7%。

从消费来看，前三季度，湖南全省社会消费品零售总额同比增长

5.5%，安徽则同比增长4.4%，稍稍落后于湖南。

当前来看，这两个中部省份各有千秋，年末安徽能否实现超越尚未成定局。

王鹏认为，未来一段时间里，长三角一体化发展可以给安徽带来新的发展机遇。

近年来，安徽积极融入长三角一体化的发展之中。《关于深度融入长三角一体化发展国家战略推动高质量发展的指导意见》中提到，推动合肥都市圈与上海大都市圈、南京都市圈等联动发展，提升城市群辐射联动效应。

在国家级都市圈南京都市圈的建设中，安徽马鞍山、滁州、芜湖、宣城等多地均融入规划之中。

今年10月，《建立健全都市圈同城化发展体制机制提升长三角城市群一体化发展水平行动方案》发布，其中提到包括合肥都市圈在内的长三角都市圈要加强合作互动，不断释放都市圈同城效应和联动效应。同时，注重增强重点领域系统集成探索，实现破壁成圈、功能融合的效应。

安徽正进一步融入长三角的发展浪潮。下一步，安徽该如何抓住长三角一体化发展的机遇？

“可以利用科研优势，通过国家科学中心协同、大科学装置共享、联合攻关机制，依托国家实验室、综合性科学中心等战略科技力量，为长三角科技创新共同体提供原始创新供给，加速科技资源在长三角范围内的优化配置。”王鹏说。

在产业方面，王鹏认为，安徽可以依托毗邻地区新型功能区建设，推动长三角产业链向安徽延伸布局，形成优势互补的产业分工体系，通过汽车、新能源等产业联盟建设，维护长三角产业链供应链安全稳定，推动产业集群跨区域融合。■

240.44

万辆



黄奇帆：民企不要在制造业“内卷”

时代周报记者 阿力米热 发自北京

2025年，中国GDP预计将达140万亿元左右。“十四五”期间，全国GDP增量预计超过35万亿元，相当于广东、江苏、山东三省一年GDP总和，超过世界经济排名第三国家的经济总量。

如此庞大的家底，靠什么支撑？制造业无疑是核心支柱。数据显示，中国制造业规模已连续15年位居世界首位，200多种主要工业品产量全球第一，汽车产销量更是连续16年稳居全球榜首……

站在这个承前启后的关键节点，“十五五”期间中国经济有哪些新的增长点？

近日，在2025金融街论坛年会，新服务、新突破、新生态——金融创新赋能民营经济高质量发展论坛上，中国国家创新与发展战略研究会学术委员常务副主席黄奇帆表示，近15年，中国制造业规模已达全球30%以上，但与制造业强相关的生产性服务业发展相对滞后。

在此背景下，作为实体经济的重要主体，民营企业不应将视野局限于制造业本身，应抓住机遇，布局生产性服务业。

“生产性服务业不属于资本密集型行业，需要大量资金，也不是所有市场主体高度‘内卷’、过剩，而是可以各得其所，在这个意义上，生产性服务业应该是民营企业大展宏图的地方。”黄奇帆说。

有巨大发展空间

简单来说，生产性服务业就是“为制造业提供服务”的行业。

在国家统计局分类中，生产性服



务业包括10个大类、35个中类、171个小类。它不直接生产具体的产品，而是为工厂和企业提供研发、设计、物流、金融等高附加值的软服务。

例如，微软并不生产电脑硬件，而是专注于操作系统和软件生态；华为也将大部分手机、基站、汽车等产品的制造环节交由专业代工厂，自身聚焦于技术研发、品牌运营与产业链协同。

黄奇帆表示，当今世界，所有高端装备及终端产品的价值，50%可能是硬件制造的价值，还有50%是看不见摸不着的服务价值。

黄奇帆算了一笔账：比如一部手机卖了7000元，可能3000多元是硬件制造的价值；还有3000多元是软件、操作系统、芯片内置的程序和各种专利体现的价值，拆开来，这些服务是看不见的，组合在一起构成了产品的灵魂。

不过，尽管中国生产性服务业发展迅速，但仍有巨大发展空间。

时代周报记者在会上了解到，中国生产性服务业占GDP比重从1980

年的10%升至2024年的28%左右，成为带动中国GDP最快发展的板块。2020—2024年间，中国生产性服务业年均增长率约为12.1%，远超GDP年均增长率5%。对比其他国家，美国生产性服务业占GDP比重约为50%。

“换言之，如果想要GDP增长快一点，必须加快发展生产性服务业。”黄奇帆说。

生产性服务业可带动数千万人在写字楼就业

在探讨生产性服务业的发展路径时，黄奇帆认为，独角兽企业是推动该领域成长的重要孵化器。

据了解，美国股市约20万亿美元独角兽企业市值中，大部分来自生产性服务业企业。苹果、微软等七大科技巨头，本质上都是生产性服务业的链头企业。

而在中国，独角兽企业虽快速增长，但整体竞争力不足。《GEI中国独角兽企业研究报告2025》显示，2024年，中国独角兽企业共372家，总估值超过1.2万亿美元。其中，11家超级独

角兽企业贡献了超四成估值，合计估值达5385亿美元。

这意味着，培育和壮大独角兽企业已成为推动产业升级的重要路径。与此同时，在中国现有的独角兽企业中，民营企业占比高达92.72%，显示出其在这一领域的主导地位。

“民营企业不要光在制造业窄窄的行业里挤，而要在生产性服务业赛道中展开。”黄奇帆说。具体而言，生产性服务业包含研发设计、信息服务、金融服务、商务服务、货物运输服务、节能与环保服务等10个类别。

作为中国经济的重要组成部分，民营企业贡献了中国50%以上的税收、60%以上的国内生产总值、70%以上的技术创新成果、80%以上的城镇就业岗位和90%以上的城镇新增就业。

值得注意的是，中国每年有超过1000万大学毕业生涌入就业市场。这些高素质人才在传统制造业中难以完全吸纳，而生产性服务业的蓬勃发展，恰好为大学生创业和就业开辟了新天地。

从载体来看，遍布各地的经济技术开发区、创新园区和写字楼集群，为生产性服务业提供了理想的发展空间。

值得注意的是，金融科技等智能平台不仅服务于金融业，也在向生产性服务业全面延伸。

黄奇帆补充说，随着生产性服务业持续发展，预计将带动数千万人在写字楼就业，这不仅有助于消化商业地产存量，更能通过产业升级缓解当前写字楼市场的供需矛盾。

黄奇帆认为，“十五五”期间，如果民营企业能大力发展生产性服务业，将有望成为推动GDP增长的强劲引擎。■

养老金体系难题如何解？专家：建议扩大企业年金覆盖面

时代周报记者 李杭 发自北京

随着中国人口老龄化进程加快，养老保障问题日益凸显。

作为养老保障体系的重要组成部分，养老金融的发展对提升老年人生活品质、减轻社会养老负担的重要性愈发凸显。

10月28日下午，2025金融街论坛年会举办了“以全球视野共筑中国特色养老金融体系”主题平行论坛，旨在凝聚海内外智慧，洞察养老金融发展趋势，共同探索加快发展多层次、多支柱养老保险体系。

中国人寿集团董事长蔡希良表示，养老金融作为联结养老资金、资产、服务、产业的重要枢纽，是积极应对人口老龄化的重大举措。构建中国特色养老金融体系，必须坚持服务大局，养老金融汇聚规模庞大、期限超长的稳定养老资金，必须统筹兼顾保值增值与服务实体经济的双重使命。

今年是“十四五”收官之年，也是“十五五”谋篇布局之年。近日“十五五”规划建议发布，其中指出，健全社会保障体系，完善并落实基本养老保险全国统筹制度，加快发展多层次、多支柱养老保险体系，健全待遇确定和调整机制，逐步提高城乡居民基础养老金。

近年来，新技术快速发展，为资本市场注入新活力的同时，也给养老金投资带来丰厚回报。

在10月28日的论坛上，全国社会保障基金理事会党组成员、副理事长王文灵表示，在这样的时代背景下，养老金融要积极关注新技术，拥抱新机遇，通过发挥养老金耐心资本的优势，丰富养老金投资组合，提高养老金投资收益。

企业（职业）年金基金规模超7万亿元

最新数据显示，截至2024年年

末，我国60岁及以上老年人口达到3.1亿人，占总人口的22%。“如何安享晚年”已从家庭议题升级为关乎社会稳定的核心命题之一。

在当日论坛上，清华五道口养老金融50人论坛秘书长董克用详细介绍了我国多支柱的养老金体系。

当前，我国养老保险体系主要由社会基本养老保险、职业养老金和个人养老金三大支柱共同构成。

其中，基本养老保险是人们常说的“五险”中的其一，由城镇职工基本养老保险和城乡居民基本养老保险构成。这一支柱主要由政府主导，强制参加，是保障老年人基本生活的重要制度。

作为体系的第二支柱，职业养老金则是对基本养老保险的重要补充。职业养老金由2004年建立的企业年金和2014年建立的服务于机关和事业单位的职业年金两部分构成。

它是企业及其职工在依法参保基本养老保险的基础上，自愿建立的补充养老制度，通过企业和个人共同缴费、市场化投资运营实现积累增值，能进一步提高职工退休后的收入水平。

“十四五”期间，企业（职业）年金基金规模持续扩大。

目前，企业（职业）年金基金规模达到7.56万亿元，比“十三五”期末增加4.02万亿元。“十四五”期间，企业（职业）年金基金投资收益额超过7560亿元。

不过，作为第二支柱，中国职业养老金的覆盖率目前仍然较低。截至2025年第一季度末，全国16.82万家企业建立了企业年金，参加职工3290.81万人。

正因如此，作为国家养老保险体系“第三支柱”的个人养老金，其重要性便凸显出来。

个人养老金制度，是指由政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营、

实现养老保险补充功能的制度。

简单来说，就是年轻时攒钱，为未来的自己储备养老资金。政府会有政策支持，自己来投资市场化的金融产品，作为养老储备，起到补充养老金的功能。

2022年11月，个人养老金制度率先在36个城市启动试点；2024年12月，个人养老金正式在全国范围内推广，标志着我国三支柱养老金体系实现全面建成。

截至2024年年底，全国个人养老金账户开户人数突破7000万。

时代周报记者梳理发现，国家社会保险公共服务平台数据显示，截至10月29日，市面上个人养老金产品已达1210款，包括储蓄类产品466款、基金类产品301款、保险类产品406款、理财类产品37款。

应扩大企业年金覆盖面

我国养老三大支柱体系虽然已经全面建成，但在实际运行中仍存在不少挑战。总的来看，三大支柱之间发展不够均衡，尚未形成协同支撑的合力。

作为基础保障的第一支柱基本养老保险，目前已实现广泛覆盖。数据显示，“十四五”期间全国基本养老保险参保人数达到10.72亿人，比“十三五”末增加7300多万人，参保率从91%提高到95%以上，发挥了重要的托底作用。

相比之下，第二支柱企业年金和职业年金的覆盖范围明显偏窄。

目前全国建立企业年金的企业仅有16.82万家，参与职工3290.81万人，职业年金的参与人数则缺乏公开数据。

而运行不足三年的第三支柱个人养老金，目前参与人数约7000万人，整体规模仍然有限。

时代周报记者梳理发现，居民缴存意愿低迷源于多重现实顾虑：账

户锁定期长、管理灵活性不足，资金流动性受限；产品收益陷入“两难困境”——储蓄类、保险类产品虽稳定但收益率偏低，基金类产品则风险较高，难以平衡收益与安全需求；加之税收优惠力度有限，抵税效果未达预期，进一步削弱了参与动力。

针对这些问题，董克用指出，应扩大第二支柱企业年金覆盖面，打造更有吸引力的个人养老金产品，探索默认投资机制等方面，进一步推动完善多支柱养老金体系。

事实上，近年来政策层面已针对这些问题积极出台举措，持续推进养老保障体系优化。

2024年以来，多地出台举措提升企业年金覆盖率。

江西提出要扩大重点行业领域企业年金覆盖范围，力争在2029年年底前基本实现国有及国有控股企业全覆盖，民营企业“能建尽建”；内蒙古也提出推动国有企业建立覆盖全员的企业年金，促进各类园区内企业建立企业年金等。

在第一支柱和第三支柱的完善上，政策支持同样持续加码。

今年政府工作报告中提出，要完善社会保障和服务政策。城乡居民基础养老金最低标准再提高20元，适当提高退休人员基本养老金。加快发展第三支柱养老保险，实施好个人养老金制度。

针对第三支柱的产品与服务优化，今年6月，中国人民银行等部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》，提出19项重点举措。

其中明确要求，鼓励金融机构研发具有长期限、收益稳定的个人养老金专属产品，助力居民实现养老财富的储备与稳健增值；同时加快商业保险年金产品创新，完善养老保障体系，推动构建多层次、多样化的养老金融供给体系，为第三支柱的发展注入更多活力。■

REGION · 区域

广湛高铁开通在即 广东‘市市通350高铁’还有多远？

时代周报记者 **李杭** 发自北京

粤西地区将迎来首条设计速度为350公里/小时的高铁。

近日，广湛高铁全线进入联调联试的工作阶段，为今年年底的通车做最后冲刺。

广湛高铁是国家“八纵八横”高速铁路网、时速350公里沿海铁路客运大通道的的重要组成部分，同时也是广东省自主投资建设技术最复杂、线路最长、投资最大的铁路项目，是连接粤港澳大湾区和海南自贸港、北部湾城市群的高速铁路。

该线路自广州站引出，向西经广东省佛山市、肇庆市、云浮市、阳江市、茂名市、湛江市，终至湛江北站。

通车后，广州至湛江的通行时间将缩短至1.5小时，茂名到佛山仅需1个小时，沿线的云浮、阳江、茂名等地与大湾区的时空距离也将同步缩短。

华南城市研究会创会会长、暨南大学教授胡刚对时代周报记者分析指出，广湛高铁开通后，将进一步完善广州作为交通枢纽的线路密度，提高广州的交通辐射能力。同时还能强化广东各地与粤西地区的联通效率，带动粤西地区的经济发展，而且对于沿线的佛山、云浮等城市的交通优化、产业升级及旅游等方面也具有重要作用。

粤西首条时速350公里高铁

作为经济第一大省，广东的高铁建设一直走在全国前列。

梅龙高铁开通后，广东省铁路运营总里程达5906公里，其中高铁运营里程达3016公里。

广东高铁运营规模虽然庞大，但分布却不够均衡。当珠三角核心城市已经织就密集的高铁网络时，通往东西两翼的高铁通道却略显不足。

近年来，弥补东西两翼的短板成

为广东高铁建设的重点。2023年以来，广汕高铁、汕汕高铁相继开通；梅龙高铁开通后，一年运送旅客超800万人次，这让粤东地区与珠三角核心城市的时空距离大幅缩短，人员往来、产业协作也变得更加便捷。

相比之下，粤西地区的高铁建设进度稍滞后于全省节奏。

当前粤西对接大湾区的高铁主通道仅有一条——深湛高铁。这条线路的南沙站至江门站设计速度为250公里/小时，其余路段设计速度为200公里/小时。实际运营中，湛江到广州最快也要2小时30分钟，难以满足高效出行与产业联动的需求。

不过这一问题即将被广湛高铁的开通打破。胡刚表示，广湛高铁不仅能有效破解当前粤西地区与大湾区联通效率不足的问题，还将促进沿线城市发展、带动区域资源共享与经济联动，对广州、粤西地区及沿线城市而言均具有重要作用。

对粤西地区，尤其是湛江，广湛高铁的开通意味着重大发展机遇。

湛江是粤西地区的经济重镇，钢铁、石化等传统产业基础雄厚，海洋经济发展潜力巨大。

广湛高铁开通后，湛江与粤港澳大湾区的时空距离将压缩至90分钟，人才、技术、资金等要素流动效率将显著提升，将极大强化湛江作为粤西枢纽城市和沿海经济带重要发展极的地位。

更值得期待的是，湛江的交通区位优势在未来还会持续放大。胡刚表示，湛海高铁也有望动工，待其开通后，湛江将成为大陆通往海南的“最后一站”，其连接粤港澳大湾区与北部湾城市群的“双门户”价值将空前凸显。

广湛高铁的辐射效应远不止于这一点。作为一条交通大动脉，它对沿线城市的整体带动同样至关重要，将为各地交通升级与产业发展打开

新的空间。

这一点在佛山的表现尤为突出。

此前，佛山中心城区始终缺乏一个高标准的高铁枢纽，随着广湛高铁在佛山禅城区的佛山站（原址升级重建）新建站点，待开通后，佛山中心城区到广州中心城区的高铁通勤时间将从原先的30分钟缩短至15分钟。

这除了能提升广佛同城的效率，还能够使佛山通过广州，更高效地融入全国高铁网络。目前，佛山正围绕这一新枢纽布局周边地区的产业升级与城市更新。

胡刚指出，这不仅能优化城市面貌，更能显著提升佛山的区域节点价值。他认为，随着中心城区高铁站的落地，佛山周边区域的产业形态、城市风貌与道路交通体系都将迎来新一轮的升级。

市市通350公里时速高铁

如今在全国高铁建设版图上，“市市通高铁”已成为多个省份的“标配”。截至目前，全国已有11个省份实现了这一目标。

不过伴随着经济发展和居民出行需求升级，各地的高铁建设竞争已进入新阶段，“市市通350公里时速高铁”成为不少省份新一轮高铁建设的目标。

为何这些省份会将“市市通350公里时速高铁”作为新目标？

“时速250公里高铁与时速350公里高铁的建设运营成本差别不大。”中国交通运输协会新技术促进分会专家委员解筱文告诉时代周报记者，在经济发达地区，如果现在建设时速250公里高铁，可以说建设之时就已经落后于时代，从长远看就是对社会资源的一种浪费。

此外，解筱文还指出，时速350公里以上等级的高铁成网运营，有利于更好发挥高铁整体效率和规模效益。在这条新赛道上，江西率先“冲

线”。2023年年末，随着昌景黄高铁开通，江西省率先成为所有设区市通达350公里时速高铁的省份。

而紧随其后的广东，正以密集的建设节奏加速追赶，有望成为全国第二个达成这一目标的省份。

事实上，广东对“市市通350公里时速高铁”目标的谋划由来已久。早在2019年10月，广东省重大工程项目总指挥部就表明，广东要争取在5年内实现市市通350公里时速高铁。

这一目标逐步落地为现实。

2021年以来，赣深高铁、广汕高铁、汕汕高铁、梅龙高铁陆续开通，广东现有时速350公里的高铁增至6条，覆盖全省11个市，还剩佛山、珠海、江门、中山、肇庆、湛江、云浮、茂名、阳江、潮州等10个地级市未通时速350公里高铁。

根据规划，今年年底广湛高铁开通后，广东通达350公里时速高铁的城市将增加至17个。

剩下4个城市的推进路径已经明确：中山、珠海将通过广中珠澳高铁接入。江门将依靠2027年建成的珠肇高铁实现通达。

潮州会在漳汕高铁贯通后也接入时速350公里的高铁网络。

随着这些关键项目的稳步推进，广东有望在2027年左右实现“市市通350公里时速高铁”的全面布局。

对于广东这样的经济大省而言，实现“市市通350公里时速高铁”不仅是交通层面的升级，更是促进区域协调发展、优化通勤圈，提升全省综合竞争力的关键。

解筱文表示，这样的高铁网络将进一步强化粤港澳大湾区一体化发展，形成更加紧密的“1小时生活圈”，促进粤东粤西粤北与珠三角地区的协调发展，加速产业转移和要素流动，提升广东在全国高铁网络中的枢纽地位，为构建贯通全省、畅通全国的现代化综合立体交通网奠定基础。■

高铁网络



每公里造价4.5亿元 浙江为何大手笔建这条高铁？

时代周报记者 **曾思怡** 发自广州

下飞机就能上高铁，浙江终于要有直连高铁的机场了。

据媒体报道，杭州萧山机场站枢纽及接线工程(简称“杭州机场高铁”)隧道挖掘进度过半。这意味着，杭州萧山机场距高铁直连更进一步。

这是全国第二条隧道过江（钱塘江）高铁线路，也是浙江首条隧道过江的高铁，还是浙江首条直连机场的高铁。

近年来，从中央到地方的交通规划布局中，“空铁联运”被频频提起，陆续有城市布局直连机场的高铁线路，以解决乘客在不同交通工具间耗时耗力的换乘烦恼。

不过杭州的野心不止于此。

清华大学交通研究所副所长杨新苗告诉时代周报记者，杭州机场高铁直连萧山机场，乘客下飞机就能直接坐高铁去往其他城市，尤其利好开展国际贸易业务人群。

当相关出行需求抵达一定程度后，可以通过规模经济实现更低票价，进一步催生客运需求，推动打造杭州作为国际国内中转站的地位。

桥隧比98%、每公里耗资4.5亿元

公开资料显示，在2019年公示的铁路杭州萧山机场站枢纽方案中，就出现“空铁联运”的概念，提出将火车站、机场建在一起，形成交通枢纽。

2020年发布的《长江三角洲地区交通运输更高质量一体化发展规划》中，提出构建协同联动的世界级机场群。

具体到杭州，提出建设以空铁联运为核心的现代航空枢纽，研究

推动干线铁路引入杭州机场。

上述背景下，2021年5月，杭州机场高铁可行性研究报告获浙江省发展改革委批复。

从杭州机场高铁最新版本的线路设计来看，该线路全长约85公里，项目总投资约383亿元。其中正线串联起嘉兴、杭州、绍兴3市，长度72公里；另有一条萧山机场出发至杭州南站的联络线，长度13公里。

由此折算，该高铁平均每公里造价超过4.5亿元。与其对应的是，杭州机场高铁桥隧比高达98%。

我国高铁建设根据地形、建成区、生态、征地拆迁等因素差异，造价在1亿～4亿元/公里范围波动。

由此作对比，为什么杭州机场高铁单位造价如此之高？

要理解造价高的原因，就要先理解高铁桥隧比。

简单而言，就是在高铁建设中，桥梁和隧道的长度占高铁线路总里程的比例。

一般而言，桥隧比越高，即线路中桥梁和隧道的占比越大，通常意味着工程难度越高、造价越高。

杨新苗表示，杭州机场高铁每公里造价偏高，直接原因在于其经过的建成区（已完成成片开发建设的城市区域）较多，且需跨越自然屏障，即数公里的钱塘江。

值得一提的是，穿越钱塘江的方案中，早期规划的是建设桥梁过江。不过，每年钱塘江“一线潮”作为天下奇观、也是当地的旅游招牌，规划者考虑到建桥可能影响观潮效果，遂转向隧道过江方案——盾构形式过江。

这也是我国第二条隧道过江高铁线路，另一条是渝厦高铁的重庆菜园坝长江铁路隧道。



不过，杨新苗认为，我国在“空铁联运”方面的布局相对滞后，很多机场早期建设的时候并没有考虑高铁衔接，也就没有预留相关建设空间。后期再规划时，可能会面对相对较多的建成区，建设成本较大，这也是现阶段一部分城市没有布局“空铁联运”的原因之一。

助力杭州国际化

时代周报记者梳理发现，近期杭州机场高铁获批超长期特别国债18.9亿元，助力项目推进。

大部分建设成本由浙江和沿线政府承担，资金筹措方式包括地方政府专项债券、沿线地方政府通过国有企业筹资、银团贷款、政策性开发性金融工具等。

当地大手笔出资背后，杭州机场高铁被赋予拉动区域经济、推进长三角一体化的重要期待。

杭州市发改委公众号发文指出，杭州机场高铁作为浙江省“千项万亿”工程，从畅通交通动脉、探索站城融合、赋能区域发展等三大方面，推动当地经济社会发展。

具体来看，杭州机场高铁直接连接萧山机场，推动构建空铁联运综合枢纽，同时填补杭州铁路枢纽“东翼”空白。

另外，杭州机场高铁在杭州萧山机场、杭州南站、桐乡、海宁、绍兴均设有站点，届时经由桐乡站可连接沪杭高铁、沪杭高铁二线，经由绍兴站可连接杭绍台高铁，经由杭州南站可连接沪昆高铁，抵达更多城市。

再者，交通枢纽往往会成为经济枢纽。

2022年，杭州提出举全市之力发展建设杭州临空经济示范区——以萧山机场为圆心的100多平方公里土地。杭州机场高铁建设的落地，可以提升枢纽运输能级，进而赋能杭州临空经济示范区。

杨新苗认为，杭州机场高铁的建设，关键在于实现“空铁联运”。进一步来看，当前上海虹桥机场是我国典型的“空铁联运”模式，浦东机场也有在建高铁线路即将接入。

杭州近年来形成了经济产业的差异化布局，在空域资源上也有优势。为此，杭州萧山机场实现“空铁联

运”，将有效拉动国际国内高端人群的客运需求，同时赋能当地产业。

“空铁联运”城市超10个

杨新苗提到，空铁联运之于城市发展的赋能，德国法兰克福机场是更早期也更经典的案例。

法兰克福位于欧洲的地理几何中心，基于这个地理条件，20世纪70年代，法兰克福在修建1号航站楼时就引入铁路，叠加相关空铁服务，使旅客从法兰克福下机场即可便捷地通过铁路前往欧洲其他城市。

伴随着客流量不断变大，规模经济拉低航空票价，又进一步扩大了客流量，由此推动法兰克福成为全球最重要的国际航空枢纽、欧洲的会展及金融中心。

珠玉在前，最近几十年来，全球范围内，陆续有大城市跟进布局“空铁联运”，强化枢纽经济。

把目光拉回中国。时代周报记者梳理发现，近年来，从中央到地方，交通规划文件陆续将“旅客联程运输便捷顺畅”“空铁联程联运”作为重要方向之一；同时，实现高铁直连机场的城市名单也在持续扩大。

放眼全国，时代周报记者梳理发现，已有上海、成都、海口、贵阳、石家庄、广州、郑州等超10座城市实现“空铁联运”，即高铁直连机场。

当然，对于大部分现有机场的城市而言，因为早期选址未预留相关铁路建设空间，再建新的高铁线路往往意味着庞大的建设成本。所以，“空铁联运”是否有必要实现、如何实现，也是一个需要研判和权衡的问题。

在地方产业和客流需求相对有限，而建设成本又颇为庞大的情况下，新建高铁线路或不现实。■

已有11座长江大桥的安徽 还在建跨江大桥

时代周报记者 阿力米热 发自北京

安徽，再增一座长江大桥。
历经三年多建设，G3铜陵长江公铁大桥将于年末正式通车。大桥全长11.88公里，主跨达988米，是世界首座采用双层斜拉—悬索协作结构体系大桥。

G3铜陵长江公铁大桥是兼具高速公路、城际铁路、货运铁路三种过江功能的大桥。

其建设目的之一，是分流现有铜陵长江公路大桥的交通流量，缓解高峰时段的拥堵等问题。

若把镜头拉远观察铜陵，这城市处于安徽省中南部、长江下游，位于长三角城市群与武汉都市圈的交汇中心，是长江经济带的重要节点城市。

同时，安徽铜陵作为国家干线京台高速、沪渝高速和京福高铁的“双十字”交会处，承东启西的枢纽地位尤为突出。

大桥的建成通车，不仅标志着跨江交通的新突破，更将为安徽深度融入长三角一体化、推动皖江城市带发展注入全新动力。

事实上，作为长江黄金水道上的重要省份之一，安徽并不缺跨越长江的大桥。

随着G3铜陵长江公铁大桥建成通车，长江安徽段已建成跨长江大桥11座。

但安徽的跨江布局仍在继续。目前，池州长江公铁大桥、马鞍山长江公铁大桥正在建设，安庆海口长江公铁大桥将于今年11月开工。

在已有诸多桥梁的情况下，安徽为何仍要建设新的跨江通道？这背后，藏着安徽什么样的野心？

现实需求

作为我国第一大江，长江干流绵延6363千米，串联起青海、四川、西藏、云南、重庆、湖北、湖南、江西、安徽、江苏、上海11个省、自治区和直辖市，最后注入东海。

在滋养两岸文明的同时，长江宽阔的江面曾是阻隔南北交通与经济发展的天堑。

直到1957年，武汉长江大桥建成并通车运营，才结束了长江上没有桥梁的历史。

在当时，武汉长江大桥的建成通车，彻底重塑了区域发展的格局。

它不仅将武汉三镇（汉口、汉阳、武昌）连为一体，极大降低了人员与物资的流动成本，更通过衔接京汉、粤汉铁路，形成了完整的京广铁路，打通了中国南北交通大动脉，为资源配置、产业分工奠定了基础。

随着经济快速发展，长江流域的战略地位日益凸显。

北京交通大学经济管理学院副院长李红昌告诉时代周报记者，长江通道保障了原材料和产成品的流通，维系全国乃至全球供应链稳定。

“安徽既是国家重要的粮食主产区、能源和原材料基地，保障着大宗商品运输和能源安全；又是制造业集聚的中心，沿江地区集中了汽车、钢铁、电子、化工等关键产业，形成完整的产业链供应链体系。”李红昌说。

然而，与经济社会的快速发展相比，长江过江通道建设仍显滞后。

国家发改委2020年印发的《长江干线过江通道布局规划（2020—2035年）》提出，过江通道总量不足，部分地区仍需远距离绕行过江，既增加物流成本，又影响航运安全；部分通道负荷过重，重庆、武汉、南京等特大城市过江通道日益拥堵，严重制约南北交流。

为此，规划明确到2025年，要基本形成规模适度、资源节约的长江干线过江通道系统，着力缓解绕行过江、渡运干扰、通道拥堵等突出问题。

根据长三角一体化发展要求，到2035年，在安徽、江苏和上海分别规划布局长江干线过江通道32座、41座和3座。

目前，在长江安徽段，随着G3铜陵长江公铁大桥建成，已有12座过江通道，其中包括11座长江大桥和1条过江隧道。

加上正在建设的池州长江公铁大桥、马鞍山长江公铁大桥，以及即将开工的安庆海口长江公铁大桥，未来安徽段将拥有15座过江通道。

值得注意的是，作为连接京台高速，贯通合肥、蚌埠、安庆等重要城市的交通动脉，铜陵长江大桥自1995年通车以来已持续运营30年，长期处于超负荷运行状态。

在此背景下，新建G3铜陵长江公铁大桥，正是为现有大桥有效“减负”，缓解日趋严重的交通压力。

加快跨江通道建设，不仅是交通体系的完善，更是安徽破解发展瓶颈、深度融入长三角的战略支点。

从经济看，安徽区域发展不平衡。2024年，全省16个地级市中，仅合肥GDP突破万亿元，6000亿～1万亿元区间出现“断档”，多数城市仍处于2000亿～4000亿元量级，城乡差距明显、公共服务不均等问题依然突出。

在此背景下，推进跨江联动、实施交通先行，将成为促进人流、物流、资金流高效互联的关键抓手。

华东师范大学城市发展研究院教授曹贤忠接受时代周报记者采访

时表示，过江通道对皖北地区发展的带动作用虽为间接，但意义重大。一方面，打通了皖北南下的快速物流通道，显著降低运输时间和成本；另一方面，增强了皖北承接产业转移的吸引力。

“随着长三角和皖南地区产业升级，部分产业将向成本更低地区转移。跨江通道的完善使皖北成为理想选择——企业在此布局，既可享受当地成本优势，又能通过高效路网与长三角核心市场保持紧密联系，实现区域协同发展。”曹贤忠说。

借势长三角

摊开地图不难发现，安徽在区域交通网络中占据着特殊位置。

无论是纵横交错的公路、串联南北的铁路，还是通江达海的航运，它都是中部地区与长三角互联互通的重要纽带和关键通道。

更难得的是，安徽恰好位于沿海经济带与长江经济带“T”字形交汇处，区位优势独特。

就在这得天独厚的区位优势上，安徽的“归属”却存在争议。一边是周边省份经济实力强劲，一边是自身与沪苏浙存在明显发展差距，究竟该归入中部阵营，还是纳入长三角版图，始终没有明确答案。

直到2019年年底，国务院印发《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》，明确将安徽全域纳入长三角。

事实上，在正式融入长三角之前，安徽已积极布局。

2005年，安徽提出“东向发展”战略，目标清晰地要将“近海”的区位条件，转化为“近乎沿海”的发展优势。

为了实现这一目标，安徽从两方面重点发力。

一方面加速对交通基础设施升级，打通与长三角核心城市的连接通道；另一方面积极探索研发孵化在沪苏浙、生产转化在皖北的产业协作模式。

这一系列举措在后续十年间不断深化，新能源汽车产业是这一路径的缩影。

具体来看，在长三角构建起的新能源汽车产业链中，安徽以汽车制造为基础，与兄弟省市形成了高效分工：上海聚焦汽车的“大脑”——芯片与软件，江苏专精于动力电池，浙江则提供一体化压铸装备，安徽则是整车装备。

这种高效分工，能让新能源汽车从设计、零部件供应到整车组装的全流程，得以在长三角4小时交通圈内流转，不仅降低了产业成本，更大幅提升了整体竞争力。

产业协同的效能，直接反映在亮

眼的经济数据上。

在工业领域，2023年安徽规上工业企业营收突破5万亿元，一跃成为全国第7位、中西部第1位，工业实力实现跨越式提升。

从经济总量来看，安徽的增长节奏同样令人瞩目。

2009年跻身“万亿元俱乐部”，2014年突破2万亿元。

2018年迈上3万亿元台阶，此后始终保持着每三年跨越一个万亿量级的稳健步伐。

2025年前三季度，安徽全省GDP达39770亿元，同比增长5.4%，稳居全国第11位。

今年9月底，安徽省发改委在总结“十四五”经济发展成就时提到，安徽已迈入经济大省行列。

由此看来，安徽经济的快速发展，正是通过借势长三角，实现了产业、物流与资金的高效链接与循环。

不过，随着融合程度加快，另一个问题也涌现，那就是人员流出。

作为传统的劳动力输出大省，安徽的外流人口规模不容忽视。

《中国人口普查年鉴2020》显示，安徽流向省外的人口达1152.05万人，在31个省份中位居第二，仅次于河南。

从流向来看，安徽外出人口主要集中在浙江、江苏和上海，分别达到313.99万人、308.08万人和242.65万人，合计为864.61万人，占全省流出人口的75%。

这种高度集中的流向，一方面反映出安徽与长三角地区之间日益紧密的交往，使得跨省生活成为现实，人员互动频繁。

但另一方面，也加剧了对“人才虹吸”效应的担忧。

不过，近年情况有所改善。从流向省外半年以上的人数来看，2020—2023年，这一数据下降了33万人。

面对沿海发达地区在人才竞争中的优势，安徽如何继续提升自身吸引力？

曹贤忠认为，安徽在多个产业领域已形成龙头企业集群优势。例如，芯片领域有长鑫存储，新型显示领域有京东方、维信诺，新能源汽车赛道更是汇聚了比亚迪、蔚来、江淮、奇瑞等一批企业。

这些完整的产业链为人才提供了大量就业机会。

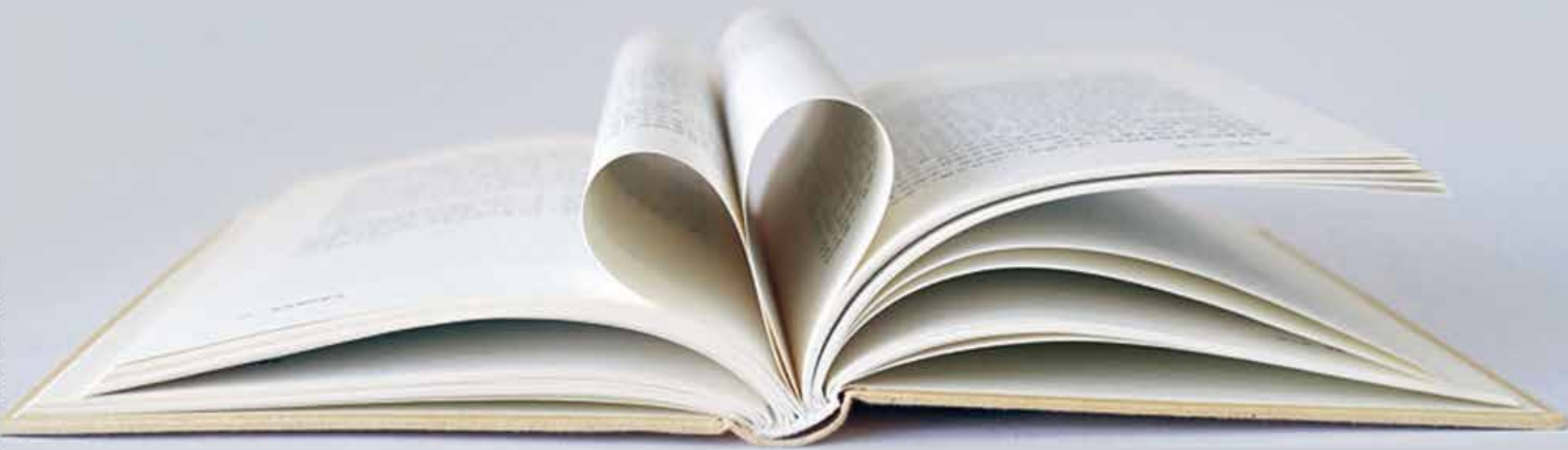
此外，安徽的生活成本相对较低，以合肥为例，与沿海城市高压力、高成本的生活方式形成错位竞争。再配合“皖聚英才”等专项人才计划，提供购房补贴、生活补助、创业启动资金、股权激励等一系列政策支持，有效解决了人才落户的后顾之忧，进一步增强了安徽的人才吸引力。■

黄金水道



全民·爱·阅读

阅读收获正能量
激发活力新思维



中宣部宣教局 中国文明网

高市早苗和特朗普会谈签2份协议：对美投资5500亿美元和买大豆

时代周报记者 马欢

日本新任首相高市早苗甫就任，便迎来首项重大外交考验——会见美国总统特朗普。

据中新网报道，当地时间10月28日上午，日本首相高市早苗在东京元赤坂的迎宾馆与美国总统特朗普举行会谈。

这是高市早苗成为日本首相后两人第一次面对面会谈。为了这场外交首秀，高市早苗已准备好了一系列的“礼物”，包括购买美国大豆、天然气和皮卡车等。

双方也表示，将延续已故日本前首相安倍晋三的愿景，进一步加强美日同盟。

“日美已成为世界上最伟大的同盟，我希望能与特朗普总统共同开启美日关系的‘黄金时代’。”在与特朗普的会面中，高市早苗表示，决心加强日本国家实力，涵盖外交、国防、经济、技术和人力资源等各个方面。

特朗普则高度赞扬高市早苗，称其“将成为最伟大的首相之一”。

给特朗普“送大礼”

首次会谈持续了40分钟左右，以双方对已故日本前首相安倍晋三的追忆拉开序幕。

高市早苗表示，“感谢特朗普总统与(日本)前首相安倍晋三的长期友谊”，特朗普则表示“安倍是我伟大的朋友”。

为此，高市早苗向特朗普赠送了安倍晋三曾用过的高尔夫球杆。高市早苗介绍称，这根球杆由安倍的夫人安倍昭惠提供。

收到球杆后，特朗普回应道：“他(安倍晋三)用过它？他称赞过你。如果他知道你今天成为首相，一定会非常高兴。”

特朗普热爱高尔夫球，并因此与



安倍晋三建立私交。此前访问日本期间，特朗普还曾多次与安倍晋三一起打高尔夫。

除了安倍晋三的球杆，高市早苗还一并赠送了日本高尔夫球手松山英树的签名高尔夫球包。在2017年11月特朗普首次访日时，松山英树曾陪同特朗普和安倍一起打高尔夫。

除了送高尔夫球杆和球包，会谈结束后，日美双方还签署了两份协议。

第一份协议明确了双方将推动日本对美国5500亿美元投资计划的实施，聚焦能源、AI、关键矿产等领域，作为此前7月贸易协议的核心内容之一。

据了解，该协议内容还包括推进“MASGA(让美国造船业再次伟大)”，购买美国大豆、天然气和皮卡车等。

为了展示诚意，日本政府特地在迎宾馆展出福特皮卡“F-150”。针对特朗普不满日本不购买美国汽车，高市早苗表示：“丰田汽车将从美国工厂进口汽车到日本。”

美国农业部长罗林斯也透露，日本承诺购买价值80亿美元的大豆及其他商品，还将购买玉米、大米和乙醇等。

第二份协议则是与稀土及其他关键矿产的开采和加工相关。

特朗普：继续打钱！

尽管特朗普表示，他相信美日关系将比以往任何时候都“更加牢固”。

但在高市早苗这边，她不得不面对现实的桎梏：日本在外交安全上高度依赖美国，在经济层面又需维持稳定的国际贸易环境。

此前，特朗普政府一直要求日本增加防卫开支，以减轻美军负担。

就在10月24日的施政演说中，高市早苗已宣布，计划将2027年“防卫费占GDP2%”的目标提前至今年。其向特朗普表示，达成2%的目标后，日本仍将持续增加防卫预算。

不过，美国战争部(原国防部)依旧认为，日本现行目标远远不足。相

比之下，北约已根据美国的要求，决定将国防支出提高至GDP的5%。

高市早苗却一直未明确防卫支出的资金来源。

由于当前日本政府债务已经达到了GDP的260%，额外增加防卫开支，很可能需要通过增税或削减其他社会福利来筹措资金，其负担最终将转嫁给民众。根据日本总务省最新数据，今年9月份，日本的通胀率从8月份的2.7%升至2.9%，且上行趋势仍在持续。

对此，兰德公司分析师杰弗里指出，由于高市早苗内阁日前在国会地位弱势，议价能力有限，可能陷入被动局面。

此前，中国国际问题研究院亚太研究所特聘研究员项昊宇撰文指出，在安保领域，高市早苗的激进主义成为一把“双刃剑”。她主张修改日本和平宪法第九条，将自卫队升格为“国防军”，并大幅增加防卫预算，甚至提出就紧急情况下在日本部署和使用美国核武器进行讨论。

在项昊宇看来，这些主张表面上迎合美国希望盟友承担更多“防卫责任”的需要，但未必符合美国所希望的日本“正常国家化”。美国更希望日本是在同盟框架内可控、有序地增强军事力量，以帮助美国护持全球霸权。而高市早苗的路线图，则带有更多挣脱战后体制束缚、追求独立军事大国地位的色彩。

在结束了上午的会晤后，当地时间10月28日下午，特朗普与高市早苗一同登上美国总统专用直升机“海军陆战队一号”，随后在位于神奈川县横须贺市的驻日美军横须贺基地降落。在那里，双方视察了核动力航母“乔治·华盛顿”号，特朗普向数千名美军官兵发表讲话时，还邀请了高市早苗登台。

特朗普在谈到高市早苗时说：“这位女士是一位赢家。”

特朗普和李在明再次会晤 谈了什么？

时代周报记者 马欢

美国总统特朗普刚访问完日本，就赶去韩国了。

10月29日下午，据中新网报道，韩国总统李在明和美国总统特朗普在韩国庆尚北道庆州市举行双边会谈。

这是韩美首脑8月在华盛顿举行会谈后的再次会晤。韩国总统办公室表示，这是韩美两国领导人史上实现互访间隔最短的一次。

这一次，两国领导人就关税谈判、韩美同盟等问题进行了商讨。

此前，韩美两国虽已达成贸易协议，韩国也承诺对美投资3500亿美元，但双方就投资方式、收入分配等仍有分歧，谈判也一度陷入僵局。

对于李在明来说，如今韩国左右为难，它既要维系与美国的关键同盟关系，同时还需应对特朗普提出的苛刻要求——履行此前达成的贸易协议，对美投资3500亿美元。

这一次的谈判，能有所突破吗？

金色大礼包

当地时间10月29日上午11时40分左右，特朗普乘搭“空军一号”专机，离开日本，抵达韩国釜山金海国际机场，这是其亚洲之行的最后一站。

特朗普在红毯上受到了韩国官员的隆重欢迎。

欢迎仪式上不仅包括检阅仪仗队及21响礼炮，还有乐队演奏《Y.M.C.A.》，这是特朗普在集会上最喜欢播放的歌曲之一。

随后，特朗普乘坐直升机，前往80公里外的庆州。庆州是韩国的一座小城，拥有许多历史建筑。

当天下午，在国立庆州博物馆，

特朗普与李在明举行会谈。这是两人相隔两个月再次会面，会谈持续了80多分钟。

李在明向特朗普赠送了礼物，包括一件古代金色王冠的模型。

据悉，这个金色王冠模型的原型是出土于韩国庆州的新罗王朝金色王冠，王冠顶端有“出字形”与“鹿角形”立饰，象征君主的神圣权威和绝对统治。目前收藏于韩国国立庆州博物馆。

从现场视频看，特朗普很高兴，说这份礼物“非常特别”。

除了金色王冠，韩国方面还授予特朗普“无穷花大勋章”，并安排了签名及合影留念等环节。

“无穷花大勋章”是韩国最高级别的荣誉勋章。韩国方面表示，这枚勋章采用象征繁荣的月桂叶图案，授予特朗普是为了“期待您将为朝鲜半岛带来和平与繁荣”。

特朗普也是第一个获得此枚勋章的美国总统。“我现在就想戴上它。”他说。

众所周知，特朗普本人十分喜爱黄金。前两天访日期间，他就收到了日方的镀金高尔夫球礼物。

除了“无穷花大勋章”和新罗金色王冠模型，李在明还在与特朗普会晤时系上了金色领带。韩国总统府则表示，为特朗普举行的国宴将包括一款“黄金甜点”，象征着“美韩联盟的持久信任以及两国对和平与繁荣的共同承诺”。

谈了什么？

韩国总统办公室指出，此次会晤是李在明政府成立147天内实现的互访，创下韩美领导人互访的最短纪录。

今年，韩美两国已达成大框架

的贸易协议，韩国承诺将在美国投资3500亿美元，并购买1000亿美元的液化天然气。作为交换，美方同意将对韩征收的关税从25%降至15%。

但双方在投资方式、收入分配等方面仍有分歧，谈判一度陷入僵局。因此，韩国总统府事先放出消息，这一次的会谈，未必能促成双方完成关税和贸易谈判。

李在明在此次会晤的开场白中表示，韩国将扩大对美投资和自美进口，为美国制造业振兴提供支援，并积极开展造船合作。这将给两国经济带来益处，也有助于推动韩美同盟深入发展。

特朗普表示，造船业至关重要，美韩正于费城及其他多家造船厂开展合作，相信美国将在不久的将来重返世界造船业前列。

而对于韩国对美投资基金的具体运营方式等双方一直针锋相对的问题，两位领导人当天都没有作出特别表态。

在会晤时，李在明请求特朗普提供支持，让韩国能在核燃料再处理或铀浓缩方面取得实质进展。他也承诺将增加韩国的国防开支，以减轻美军负担。

但特朗普没有正面回应这个要求，他只是表示，愿同韩方积极努力，促进朝鲜半岛和平。

值得注意的是，特朗普这次亚洲之旅，外界也十分关注他会否借机会与朝鲜领导人金正恩会面。

据央视新闻报道，特朗普在韩国庆州国立博物馆与韩国总统李在明举行双边会见时表示：“我非常了解金正恩，我们相处得很好。只是双方实在未能协调好会晤时间。”

李在明在一旁则表示，虽然朝鲜

最高领导人金正恩没有接受特朗普的提议，但光是举行朝美首脑峰会这项提议，就已经为朝鲜半岛营造了和平的氛围。

对于两国经贸磋商的具体情况，在10月29日晚的欢迎晚宴上，特朗普对媒体表示，与韩国方面的会晤“非常成功”，“基本上已敲定一项贸易协议”，但未再提供更多细节。

而韩国方面则透露了更多的相关信息。

韩国总统办公室政策室长金容范10月29日在韩国庆州召开记者会时表示，韩美就关税谈判具体细节达成协议。

金容范透露，在韩对美投资3500亿美元项目中，韩方将以现金投资的方式投资2000亿美元，1500亿美元用于造船合作。每年投资上限为200亿美元，在韩国外汇市场可接受的范围内，并且能最大限度地减少市场受到的影响。以“MASGA”命名的两国造船合作项目将由韩国企业主导推进，除了投资，还包括担保。

按照协议，美国对韩国汽车征收的关税税率将由25%下调到15%。个别品目关税中，美方将对医药品等给予最惠国待遇，对飞机零部件、仿制药、美国境内未生产的天然资源实施零关税。

金容范表示，投资协议有效期截至2029年1月，但实际资金投入将长期进行。为提高本金回收可能性，双方设置了多层次安全保障措施。韩美双方商定，仅推进本息可保障、具有商业合理性的项目，并将相关内容写入谅解备忘录。在本金及利息回收前，双方按5:5比例分配收益，若预计在20年内无法全额收回本金及利息，收益分配比例可作相应调整。

被动局面





第十八届时代营销盛典



共赴IP营销盛宴
探索品牌增长新引擎

11月20日



成都

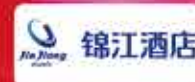
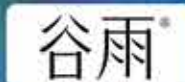


主办方：时代传媒集团

承办方：时代周报



支持单位：



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



10 | 险资第三季度如何炒股？



国有大行激战下沉市场：夜市摆摊 进村“扫街”

时代财经 张昕迎

“我们行的普惠‘三农’（业务）已经下沉到很基层了，小摊小贩都在做。如今的国有大行是真的很下沉了。”作为一家国有大行西南某市区支行的员工，李明（化名）向时代财经发出了这样的感慨。

普惠小微、县域“三农”等业务领域，一直以来都是区域性中小银行的主战场”。然而近年来，随着普惠金融环境发生复杂而深刻的变化，国有大行正以前所未有的力度“蚕食”这片市场。

据国家金融监管总局发布的最新数据，截至2025年第二季度末，大型商业银行的普惠型小微企业贷款总额达到16.23万亿元，占全部银行业金融机构的比例已超45%，且从2024年第一季度以来呈现逐步提升态势；对比同期来看，股份行、城商行及农村金融机构的占比均持续走低。

此外，在监管推进中小银行改革化险的大背景之下，“村改支”热潮持续升温，国有大行通过收购村镇银行，网点进一步加速下沉。10月11日，国家金融监管总局金华监管分局批复，同意农业银行收购浙江永康农银村镇银行并设立三家支行；此前6月，工商银行也获准收购重庆璧山工银村镇银行，并改设支行。

然而，国有银行业务的下沉不可避免地给中小金融机构带来冲击，这正体现在日益严苛的考核制度中。“现在我们银行的小活动任务不断，实行保证金制度保证完成奖励，完不成保证金不退。”有农商行基层业务人士无奈地表示。

大行下沉之下，当下普惠金融市场格局已发生根本性重塑。在这片战场之中，不同类型的银行应如何进行错位竞争，中小银行又如何打好市场保卫战？

大行正在抢占县域

不论是物理布局还是业务层面，如今大行已对下沉市场的业务链条进行全方位渗透。

“我们银行的优势就是网点多，多到每个乡镇都有网点，网点的员工

会大量引荐客户到我们支行的信审部。”上述国有大行西南某市区支行的员工李明（化名）告诉时代财经，为了开拓客户，该行做“三农”贷款的客户经理基本上天天都在村里“转悠搞宣传”。

“一般情况下，小商小贩持有当地地方银行账户多些，除此之外就是我们行了，所以相当于有些群众基础。稍大一些的个体工商户、小微企业之类的就是一片红海市场了，四大行、股份行、城商行都在争。”李明表示。

通常情况下，国有大行网点的最低级别布局仅在县级。将金融服务触角向乡村拓宽延伸，正是如今大行发力县域业务的一个缩影。

以“三农”业务竞争优势明显的农业银行为例，作为新晋“宇宙行”，农行的渠道网络遍布县域和农村金融市场。该行在2025年半年报中披露称，截至2025年6月末，农行持续优化县域网点布局，县域网点占比提升至56.6%。

“持续优化县域网点布局，新迁建网点继续向县域、城乡接合部和乡镇倾斜。”农行在财报中如此强调。另据农业银行在半年报中公布的贷款投向数据，2025年上半年，该行县域贷款增加9164亿元，余额已站稳10万亿元，县域贷款占境内贷款比重升至40.9%。

六大行中另一家定位于服务“三农”、城乡居民和中小企业的银行则是邮储银行，其营业网点同样遍布下沉市场。该行亦在半年报中提到，在邮储银行当前推进的“五大行动”中，该行充分发挥了“客户覆盖广、网点下沉深、协同资源丰”的资源禀赋。

另据邮储银行在半年报中披露，截至2025年6月末，该行涉农贷款余额2.44万亿元，普惠型小微企业1.72万亿元，占客户贷款总额比重均居国有大行前列；存款方面，该行县及县以下个人存款占全行个人存款近70%。

通过主动融入县域客户群体，国有大行的服务触达半径正不断扩大。据四川省银行业协会消息，农业银行广安分行员工走进当地夜市摆出摊点，开展“金融知识宣传进夜市”活动，讲解金融知识的同时，也进行产品推

介。建行、邮储银行在县域的一些支行也推出了类似的服务。

瞄准部分下沉客群，多家大行也推出了多款更“接地气”的贷款产品。时代财经了解到，针对辖内火锅食材产业集群发展特点，邮储银行某地方分行推出特色贷款品种——火锅食材产业贷，该产品支持企业纯信用贷款、最高额度达1000万元，年利率平均2.9%左右、最低可达2.51%。

普惠金融市场迎来新格局

在业内人士看来，大行加速下沉是由多方面因素驱动，银行业竞争格局正在经历重塑。

“从政策面看，监管层持续强化对普惠金融的考核，特别是对小微企业和农业领域的信贷要求；从市场面看，县域和农村市场随着乡村振兴推进，金融需求持续释放，但渗透率仍有巨大空间。”博通咨询金融行业首席分析师王蓬博向时代财经表示。

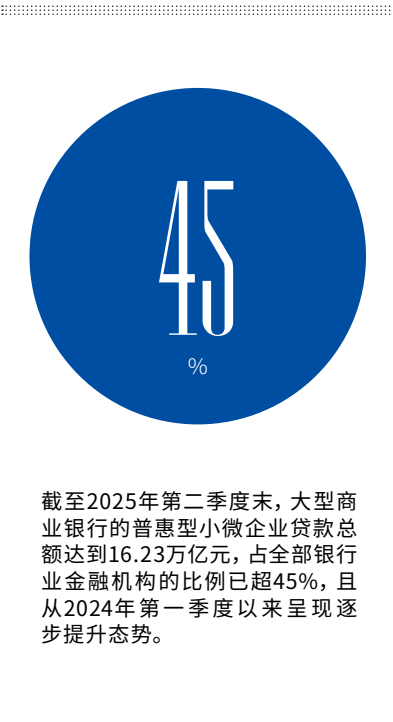
其还认为，大行在城市市场的零售业务趋于饱和，竞争红海化就必然要寻找新的增长极。而金融科技的发展，使得大行通过手机银行等数字化手段低成本覆盖长尾客户成为可能。

例如，农行推出的“手机银行乡村版”主打以简约的风格、易懂的表述，聚焦县域农村客户这一群体。据农行在半年报中介绍，该行对掌银乡村版进行升级，优化惠农贷款栏目，实施“掌银乡村版+惠农通服务点”协同服务模式。截至2025年6月末，掌银乡村版月活跃客户数已超5100万户。

客观上来看，国有大行的下沉确实改善了基层融资环境，推动了金融服务的普及。

“这带来了更充足的信贷供给和更低的融资成本。”王蓬博向时代财经表示，“但另一方面，大行凭借资金成本、品牌信誉和科技投入的绝对优势，对区域性中小银行造成了一定冲击。特别是在存款端，大行的吸储能力远超地方机构；在贷款端，其标准化产品和低利率策略，也或许会使中小银行在价格和效率上捉襟见肘，需要加速改革。”

在普惠业务效率层面，与大行相比，已有腰部股份行华南某一级分行



人士向时代财经直言，“有被卷到”。

据其了解，目前部分国有大行已将普惠贷款审查权下放至支行。“现在国有行的某些支行都有自己的审查部门，支行有权去审查普惠业务，这样的话我们就被卷到。因为我们的项目要去到分行，这需要一定时间；而他们的项目去到支行，时间流程上比较短，和自己支行也好沟通。”上述人士向时代财经表示。

其同时举例称：“假如我们的客户经理跟国有行经理同时去见一个客户，我们的钱到客户手里要一个月，他们的钱到客户手里就半个月，这样一来客户也就不缺钱了。”

又因具有更强大的资金实力，在同一片战场上，下沉后的大行业务空间也更为灵活。上述股份行人士告诉时代财经，大行的风险拨备是很足的。“在每年做预算的时候，银行都会根据自身资本金的情况，计提一部分风险拨备。越有钱的银行，可以承受的风险就越多、风险拨备就越多；越小的银行，风险拨备就越少。”

其还表示：“临近年末的时候，中小银行的风险拨备剩余不多，（信贷项目）审查就会很严，很多项目就不会通过。”

当前，银行业正面临定价内卷、经济下行等多重挑战，在此背景下，普惠金融发展从增量扩张转向质量提升已成为行业共识。当中小银行的区域性优势逐渐削弱，不同类型的银行该如何进行错位竞争？

对此，王蓬博认为，中小银行的生机在于利用对地方产业、企业主和农户的真实了解，提供大行难以复制的个性化服务和灵活风控。“比如聚焦本地特色产业，开发专属信贷产品；强化与地方政府、商会、产业链核心企业的合作，嵌入本地经济生态等。”其说道。

在今年9月举行的2025中国普惠金融国际论坛上，江西广丰广信村镇银行董事长吴晖则谈道，面对大行下沉带来的客户流失、利率下行等压力，扎根县域的村镇银行将目光聚焦于“社区深耕”。据其介绍，该行主攻贷款在30万元以下的客群，服务这类客群需要大量人力，靠科技虽然能够触达一部分，但科技不能完全解决他们的需求。

吴晖举例称，该行以“社区活动”为核心，每年举办近1万场社区活动，且所有活动遵循“客户不烦、客经不累、成本不高、人数不少、效果不错”的“五不”标准，客户经理会通过社区活动，通过陪伴式服务来提升客户的黏性；在风控方面，在各个村、各个行业里设立“关键人”，及时告知客户可能出现的问题，提示银行要有所注意、有所防范。

“现在社区活动已经成为我们行基本的生产方式，无论是存款还是贷款。”吴晖说道。这些年来，该行通过社区活动实现小微客户数量增长273%、贷款规模年均增幅达13%，利润保持微增。

上述股份行人士亦向时代财经称，银行做普惠金融（业务）也并不只是专注于某一条路，对于客户来说还有两种比较好的融资手段，一个是“投”，一个是“租”。

“一些我们银行做不了的普惠项目，也就是不符合银行信贷准入的一些客户，我们也会把他们推荐给金融租赁公司和一些投资机构，帮助他们解决融资需求。”上述人士表示。■

险资第三季度如何炒股？ 华菱钢铁获加仓1.39亿股

时代周报记者 谢怡雯 发自上海

随着上市公司三季报陆续出炉，作为“耐心资本”的险资重仓股情况也备受关注。

据Wind统计，截至10月28日中午，共有404只险资重仓股披露（不包括养老保险基金），共涉及278家A股上市公司，截至第三季度末险资累计持仓市值达2898.99亿元。

其中，中国平安保险（集团）对平安银行的持股市值为1090.74亿元，在当前险资重仓股中排名第一。此外，持仓市值排名第二至第五的险资重仓股分别为中国联通（中国人寿投资）、华夏银行（中国人保投资）、平安银行（平安人寿投资）、中国电信（中国人寿投资），持股市值分别为175.47亿元、168.66亿元、134.50亿元、75.96亿元。

从第三季度险资持仓数量及行业变化来看，获增持或新进重仓股分布在化工、硬件设备、软件服务及机械板块，相关行业板块在第三季度内均实现10%以上的涨幅，险资持仓市值因而大幅提升。

Wind数据显示，截至10月28日中午，共有4家银行出现在险资重仓股中，合计持股市值约1500亿元。不过银行股在第三季度出现回调，险资的持仓市值则有所下降。

硬件、电气设备等板块获青睐，涨幅均超10%

Wind数据显示，截至10月28日中午，险资第三季度共有60起增持和180起新进重仓事件。从行业来看，其中硬件设备、电气设备以及化工行业获增持或新进次数最多，分别达到24次、20次以及18次。从第三季度涨跌幅来看，硬件设备、电气设备以及化工行业分别上涨22.95%、21.24%、17.33%。

从持仓数量变动来看，截至10月28日中午，第三季度内险资加仓超过1000万股的共有6只个股，分别为信泰人寿加仓华菱钢铁1.39亿股、中国人寿加仓中国外运5972万股、中国人寿加仓中国电信4376万股、中国人寿加仓汉得信息1304万股、中国人寿加仓华策影视1060万股、前海人寿加仓飞亚达1000万股，持仓市值分别为31.39亿元、5.41亿元、75.96亿元、3.69亿元、2.09亿元、2.64亿元。

从个股表现来看，上述六大重仓股中，仅中国电信第三季度出现下跌，跌幅达11.97%，华菱钢铁、中国外运、汉得信息、华策影视、飞亚达第三季度内分别上涨48.85%、31.23%、11.24%、25.88%、13.49%。因此，除中国人寿持有的中国电信市值下降



外，其余险资持有的上述个股市值均出现大幅提升。

中国金融智库特邀研究员余丰慧对时代周报记者表示，第三季度险资在加仓方面对不同行业进行了新的布局，特别是在化工、硬件设备、软件服务以及机械等行业增加了投资，这些行业的共同特点是第三季度涨幅明显，表明保险公司正积极寻找增长潜力大的领域以优化资产配置。

银行股回调，险资持仓市值缩水

由于银行股在第三季度回调明显，险资持有的银行股市值出现大幅缩水。

Wind数据显示，截至第三季度末，中国平安保险（集团）、平安人寿合计持有平安银行112.45亿股，中国人保持有华夏银行25.63亿股，幸福人寿持有南京银行4.07亿股，中国人寿持有南京银行2.57亿股，长城人寿持有无锡银行1.57亿股，利安人寿持有无锡银行0.50亿股。

在第三季度没有减持的情况下，“平安系”对平安银行的持仓市值下降82.09亿元，中国人保对华夏银行的持仓市值下降34.09亿元，长城人寿对无锡银行的持仓市值下降0.68

第三季度险资在加仓方面对不同行业进行了新的布局，特别是在化工、硬件设备、软件服务以及机械等行业增加了投资，这些行业的共同特点是第三季度涨幅明显，表明保险公司正积极寻找增长潜力大的领域以优化资产配置。

亿元，幸福人寿对南京银行持仓市值下降2.81亿元。

Wind数据显示，银行指数第三季度内跌幅达到8.68%，区间内42家上市银行中仅有农业银行、邮

储银行、西安银行涨幅为正，平安银行、华夏银行、无锡银行、南京银行分别下跌6.05%、16.81%、3.56%、5.94%。

余丰慧表示，银行等红利板块尽管传统上被视为稳定收益来源，但在当前市场环境下，这类股票的表现不佳，给依赖固定收益的险资带来了挑战。这也提示投资者和企业需要更加关注市场动态，灵活调整投资组合，避免过度依赖某一类资产或行业，从而实现更稳健的投资回报。险资在第三季度的投资动向体现了其在追求收益最大化的同时，也在努力分散风险，适应市场的变化。

总体来看，险资的投资标的较为分散，多数仅出现在1～2家险资重仓股中。

截至10月28日中午，许继电气进入4家险资重仓股，分别为前海人寿、中国人寿、太平人寿、人保寿险，不过有两家险资在第三季度减持。平高电气则进入中国人寿、新华人寿、太平人寿、人保寿险、前海人寿等5家险资重仓股，同样在第三季度被两家险资减持。许继电气和平高电气均属于电气设备行业，两者在第三季度内的涨幅分别为22.69%、9.03%。■

成都银行三季报总资产持续攀升 服务实体经济实现四川重点产业链全覆盖

10月28日，成都银行（601838.SH）发布2025年三季度业绩报告，数据显示，2025年1—9月，成都银行实现营业收入177.61亿元，同比增长3.01%；实现归属于母公司股东的净利润94.93亿元，同比增长5.03%。

值得注意的是，在服务实体经济上，成都银行持续走深走实，已经实现四川省、成都市重点产业链100%全覆盖。

据悉，成都银行正抓紧推动新一轮规划编制，将继续坚定金融工作正确政治方向，在持续巩固深化政务金融、储蓄负债等既有护城河的基础上，打造以实体业务、零售资产、财富管理、异地分行等新兴动力

源为引领的第二增长曲线。

总资产迈入1.3万亿 国有资产持续增持

在保持营业收入和净利润双增长的同时，成都银行的每股收益为2.24元，加权平均净资产收益率11.40%。ROE居行业第一梯队。

同时，从资产规模来看，成都银行实现稳步增长。

截至2025年9月末，成都银行总资产达到13852.55亿元，较去年年末增幅达10.81%。成都银行总资产已迈入1.3万亿元大关。

具体来看，成都银行的存款总额和贷款总额均实现双位数增长。

截至2025年9月末，成都银行存

款总额达到9864.32亿元，较去年年末增长11.35%；贷款总额8474.81亿元，较去年年末增长14.13%。

持续增长的成都银行也获得了国资和投资者的认可。

9月19日，成都银行曾公告，其股东成都产业资本控股集团有限公司持续增持成都银行1142.445万股，增持金额超过2亿元。

同样增加持股的，还有成都国资委旗下国企欣天颐投资有限责任公司，其第三季度持股达到1.75亿股，环比增长9%。

这些都证明成都市国资对成都银行认可度也在不断提升。

与此同时，前十大股东中，香港中央结算有限公司持股达到2.57亿股，

环比上升3.96%。这证明，国际投资者对成都银行认可度在持续提升，用资金对其投下赞成票。

服务实体经济走深走实 四川重点产业链全覆盖

成都银行一直以来坚定不移地服务于国家战略。

成都位于新时代西部大开发、成渝地区双城经济圈建设和国家战略腹地建设等重大机遇交织汇集的重点区域，在区域发展的良好支撑下，成都银行继续以战略为引领，做好信贷储备及营销，为信贷业务可持续增长提供支撑。

在服务实体经济上，成都银行更是走深走实。

紧密围绕全成都市重点产业建设部署，针对重点产业集群及重点产业链上企业，通过落实专营团队、配套专项政策、产品设计创新等举措，持续扩大对重点产业圈、产业链覆盖率，实现四川省、成都市重点产业链100%全覆盖。

在具体产业链上，成都银行聚焦人工智能、高端能源装备等“15+N”重点产业建圈强链，着力推动创新链、产业链与资金链深度融合，抢抓“两重”“两新”政策机遇，国家专精特新企业、科创板上市企业服务覆盖率达80%以上。

同时，成都银行还紧扣小微企业需求，打造20款专属产品，覆盖企业的全生命周期。

（文/周松清）

金融街论坛最新发声 事关深化创业板改革

上接P1

在金融风险防控方面，潘功胜系统阐述了构建宏观审慎管理体系的四个方向：更好覆盖宏观经济运行和金融风险的关联性、更好覆盖金融市场的运行、更好覆盖系统重要性金融机构、更好覆盖国际经济和金融市场风险的跨境传播。他特别提到：“强化系统性金融风险的监测和评估体系，目前已形成初步方案，将适时发布系统重要性保险公司名单。”

针对新兴金融领域，潘功胜表明了监管态度：“人民银行将会同执法部门继续打击境内虚拟货币的经营和炒作，维护经济金融秩序，同时密切跟踪、动态评估境外稳定币的发展。”在数字人民币方面，他表示将“进一步优化数字人民币管理体系，研究优化数字人民币在货币层次之中的定位，支持更多商业银行成为数字人民币业务运营机构”。

李云泽：进一步深化金融供给侧结构性改革，促进机构布局更加合理

李云泽聚焦金融机构改革与金融风险防控明确指出：“金融监管总局将坚定履行防风险首位主责，积极识变、应变、求变，牢牢守住不发生系统性金融风险底线。”

在金融机构改革方面，李云泽提出：“稳妥有序推进中小金融机构兼并重组、减量提质。加大不良资产处置和资本补充力度，丰富处置资源和手段，保障金融体系稳健运行。”这一表述明确了接下来金融业结构调整的主要路径。

李云泽进一步阐述改革方向：“金融监管总局将坚持问题导向，进一步深化金融供给侧结构性改革，促进机构布局更加合理、发展质量和韧性持续增强、国际影响力明显提升，推动现代金融机构体系建设取得新进展。”具体措施包括“引导不同类型、不同规模机构找准定位、专注主业、错位竞争，实现特色化经营、差异化发展，共同构筑多元有序、健康持续的金融生态”。

在支持实体经济方面，李云泽表示要“围绕扩大内需战略，强化重大项目资金供给，助推消费扩容升级”。同时推动构建“直接融资与间接融资协同、‘投资于物’与‘投资于人’并重、



融资期限与产业发展匹配、国内市场与国际市场联动的金融服务新模式”。

对于当前重点风险领域，他特别强调：“加快构建与房地产发展新模式相适应的融资制度，助力化解地方政府债务风险。”在监管能力建设方面，承诺将“持续提升金融监管效率，加快金融法律和监管规制立改废释，健全导向鲜明、精准有效、分级分类监管政策”。

吴清：将启动实施深化创业板改革，优化合格境外投资者制度

吴清宣布了一系列资本市场改革开放举措，其中最引人关注的是：“将启动实施深化创业板改革，设置更加契合新兴领域和未来产业创新创业企业特征的上市标准，为新产业、新业态、新技术企业提供更加精准、包容的金融服务。”

在对外开放方面，吴清宣布：“《合格境外投资者制度优化工作方案》当天正式推出，包括优化准入管理、提高投资运作效率、扩大投资范围等，努力为各类境外投资者提供更加透明、便利、高效的制度环境。”他特别指出：“资格审批与开户‘高效办成一

件事’、对配置型外资准入实行绿色通道两项举措10月27日就落地。”

对于市场普遍关注的中国资产价值，吴清表示：“在风险再定价、资产再平衡过程中，稳健性和均衡性日益成为资产配置的优先选项。在此过程中，A股、港股等中国资产持续重估，配置价值更加显现。”

在融资端改革方面，吴清透露：“将择机推出再融资储架发行制度，进一步拓宽并购重组支持渠道。”同时“督促上市公司完善治理、加大分红回购增持力度，用真金白银回报股东支持”。

在多层次资本市场建设上，吴清明确道：“将坚持打造服务型创新型中小企业主阵地的定位，持续推动北交所高质量发展，健全新三板市场差异化的挂牌、信披、交易制度，畅通三、四板对接机制，夯实多层次资本市场的塔基和底座。”

投资者保护方面，吴清宣布：“10月27日发布加强资本市场中小投资者保护的若干意见，围绕强化发行上市、退市等过程中的投资者保护，营造更加公平的交易环境，提升行业机构的客户服务水平，推进证券期货纠纷多

元化解机制建设等中小投资者重点关切，推出23项务实举措，不断筑牢织密投资者保护‘安全网’。”

在跨境合作方面，吴清表示，将“优化互联互通机制，提升境外上市备案质效，深化内地与香港市场务实合作，努力推动形成在岸与离岸协同发展、开放与安全良性互动的发展新格局”。他还特别提到，“继续把北京作为资本市场改革开放的重要窗口，充分发挥资本市场枢纽功能，推动更多先行先试政策‘首家’‘首例’在京落地”。

对于市场稳定机制，吴清强调要“强化跨市场、跨行业、跨境风险监测，健全长效化稳市机制，防范市场大幅波动”。在监管执法方面，承诺“对财务造假、操纵市场、内幕交易等各类违法违规行为依法严打、打准打疼，持续增强投资者信任和信心”。

此外，吴清还提到要“着力发挥中长期资金‘压舱石’和‘稳定器’作用，扎实推进公募基金改革，推动企业年金、保险资金等全面落实长周期考核，丰富适配长期投资的产品和风险管理工具，努力完善‘长钱长投’市场生态”。▮

上接P1

对于市场普遍关注的中国资产价值，吴清表示：“在风险再定价、资产再平衡过程中，稳健性和均衡性日益成为资产配置的优先选项。在此过程中，A股、港股等中国资产持续重估，配置价值更加显现。”

湖南银行10亿股定增获证监会批复 9家国资参与 资产已超6000亿元

时代财经 何秀兰

湖南银行最新增资方案获证监会批复。

10月24日，湖南银行在官网发布公告称，中国证监会已正式批复同意其向特定对象发行10亿股普通股。值得一提的是，证监会8月反馈意见明确披露，该行本次发行对象共计9名，且均为国有主体。增资后，湖南银行总股本将增至87.5亿股，国有股占比将进一步提升，湖南省政府仍为实际控制人。

定增背后或是该行的资本补充需求。财务数据显示，截至2025年6月末，湖南银行核心一级资本充足率为8.25%，较年初下滑0.45个百分点。该行在公告中强调，增资将提升资本充足水平、优化资本结构。

此次增资，也被市场视为湖南银行推进2023年揭牌时提出“5年内上市”目标的重要布局。目前该行资产规模已超6000亿元，5年上市计划时间过半，有业内人士认为资本夯实或有助于后续申报。

值得关注的是，湖南银行国资增资方案获证监会批复的案例，折射出近年“国资入股”地方银行股权趋势。

据时代财经不完全统计，年内已有烟台银行、汉口银行等8家地方银行的定增由国资包揽。

上海金融与发展实验室副主任、招联首席研究员董希淼向时代财经指出，地方国资入股之后，有助于优化城商行股权结构，稳定银行发展预期，也在一定程度上有助于整合区域资源，加强城商行与股东的协同。

10亿股增资方案获批，国有股占比进一步提升

回溯湖南银行此次定增进程，其推进轨迹与地方政府、监管部门的协同支持密切相关。

今年6月，湖南银行2024年度股东大会高票通过增资扩股方案；7月16日，湖南金融监管局批复其不超过10亿股的变更注册资本方案，并特别要求“严格审查入股资金来源，投资人入股资金必须为自有资金，且确保资金来源合法”；8月证监会出具书面反馈，最终在10月正式批复通过。

此次增资或源于湖南银行资本消耗的平衡需求。2025年半年度报告显示，截至6月末，该行核心一级资本充足率为8.25%，虽满足监管要求，但较年初已下滑0.45个百分点。评级机构中诚信国际此前更明确指出其“存

在核心一级资本补充压力”。湖南银行更在公告中强调，此次增资将“有效提升资本充足水平，优化资本结构”。

从湖南银行股权结构来看，增资前湖南省以及部分市政府机构通过下属公司间接持有该行61.31%的股份，其中湖南财信金控及其关联方合计持股40.47%；新增10亿股普通股后，国有股占比将进一步提升。且从该行沿革来看，国资深度参与贯穿重组历程，2022年湖南财信金控联合中央汇金曾斥资119.81亿元收购中国华融所持湖南银行40.53%的股权，巩固国资主导地位。

值得关注的是，湖南银行此次定增也折射出近年“国资入股”地方银行的趋势。据时代财经不完全统计，今年以来已有烟台银行、汉口银行、内蒙古银行等至少8家地方银行的定增由国资包揽，国有股占比普遍提升至50%以上，武汉农商行等机构的同类方案亦在推进中。

“国资入股地方银行有助于强化风险抵御能力，尤其在经济复苏期能更好对接政策导向的信贷需求。”某城商行研究人士向时代财经指出。

董希淼也向时代财经表示，近年经济下行压力较大，地方国资入股城商行、民营银行等中小银行的意愿和能力普遍高于民营资本，地方政府推

动国资入股城商行是现实选择，且这也与地方政府在地方金融监管、属地风险处置等方面责任加重直接相关。

增资或助力冲刺上市

作为2023年2月更名牌牌的湖南省首家省级城商行，湖南银行成立之初即提出“力争5年内，资产规模突破7500亿元，各项经营指标达到先进城商行股份银行水平，成为上市银行”的目标。

目前，该行5年上市目标时间已过半程。截至2025年6月末，其资产规模已突破6000亿元，且已连续多年进入湖南省上市后备资源库名单，但尚未传出筹备上市的具体消息。随着证监会增资批文落地，该行增资缴款与股权登记将进入实操阶段，市场核心关注点集中在“此次增资后是否会启动上市辅导备案”。

从上市条件来看，资本充足率是重要指标。此前成功过会的城商行，核心一级资本充足率多稳定在8%以上。例如，A股上市银行2025年半年报数据显示，成都银行、兰州银行等上市城商行该指标分别为8.61%、8.5%，均高于7.5%的监管红线。

有业内人士向时代财经指出，此次定增或为湖南银行的上市扫除一

定障碍。上市后银行需支撑业务扩张与资产增长，资本充足率需具备可持续性。湖南银行定增前核心一级资本充足率为8.25%，虽满足监管要求但呈现下滑趋势，通过定增提升该指标，或是为符合上市对“资本稳定性”的隐性要求。

“资本达标是城商行上市的基础门槛，国资认购还能优化股权结构，减少上市审核中的股权合规疑虑。”上述城商行研究人士向时代财经指出。

不过，区域银行上市赛道竞争正趋激烈。今年以来，广州银行、顺德农商行等多家机构因战略调整撤回上市申请；且银行业属强监管行业，IPO审核对资产质量、资本充足率、盈利可持续性 etc 指标要求严格，近年中小银行普遍面临排队时间长、反馈问题多的挑战，如江苏昆山农商行、湖北银行等“已受理”状态已超过2年。

董希淼向时代财经表示，对于中等规模的省级城商行而言，平衡好规模增长、资产质量与稳健经营，关键在于从“高速扩张”转向“高质量发展”，需在战略定位、业务经营、风险管理、资本管理等多个层面进行系统性规划和有效执行。同时，发展是目的，上市只是手段，上市时机与方式应视外部环境、监管政策和自身需要理性选择。▮

“华泰系”旗下高管再变动 华泰柏瑞基金迎资管老将

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

空缺5个月后，华泰柏瑞基金正式官宣新任总经理。

10月28日，华泰柏瑞基金公告，崔春自即日起担任公司总经理，董事长贾波不再代行总经理职责。崔春此前为华泰证券（上海）资产管理有限公司（下称“华泰证券资管”）董事长，兼具证券、基金、银行等多领域实战经验。

崔春拥有超过20年的金融从业经验，她此前在接受采访时曾表示，对于资产管理机构而言，“受人之托，代人理财”是核心宗旨，无论是何背景，目标一直是把客户服务好，实现其投资目标。要在发挥核心能力的基础上，提升竞争力。

华泰柏瑞基金方面向时代周报记者表示，此次人事任命将是公司在强化传统优势基础上，进一步拓展多元业务、提升综合竞争力、深化战略协同的重要布局。

值得一提的是，10月24日，华泰证券宣布旗下两家全资子公司同时换帅。其中华泰期货选举赵昌涛为董事长，华泰资管则宣布崔春不再担任华泰资管公司董事长，由江晓阳代为履行董事长职责。

新任总经理来自券商资管

今年5月，华泰柏瑞基金曾发布公告称，总经理韩勇因工作调整离任，由董事长贾波代任公司总经理一职，时隔5个月，华泰柏瑞基金正式宣布，崔春自10月28日起接任公司总经理职务。

公开履历显示，崔春硕士毕业于清华大学五道口金融学院货币银行学专业，金融从业经验丰富。曾任中国光大国际信托投资公司证券部经理；光大证券总裁办高级经理；建设银行总行计划财务部副处长、金融机构部副处长；嘉实基金固定收益部总监；中金公司资产管理部副总经理、执行总经理、董事总经理，兼任中金香港资产管理有限公司董事。

2015年，崔春加入了刚刚成立不久的华泰证券资管，任总经理、董事，2016年10月担任董事长。

华泰证券资管在公告中表示，崔



春自2015年资管公司成立之初加入，十余年来带领资管公司全体员工守正创新、务实开拓，推动资管公司资产管理规模显著增长，行业排名保持前列。华泰证券资管对其为公司发展所作出的重要贡献表示衷心感谢。

目前，华泰证券资管业务布局涵盖固定收益投资、多资产和FOF投资、权益投资以及资产证券化、REITs、资本市场业务、跨境业务等多个领域。据华泰证券半年报，截至6月末，华泰证券资管资产管理规模达6270.32亿元，同比增长23.92%。

在公募基金管理业务方面，Wind数据显示，截至今年9月末，华泰证券资管旗下共有44只基金，总规模为1723.18亿元。分产品看，股票型基金、混合型基金、债券型基金、货币型基金规模分别为2.96亿元、17.02亿元、181.23亿元、1463.16亿元。

与华泰证券资管相比，华泰柏瑞基金成立的时间更早，在公募基金领域已深耕20余年，是业内知名的“指数大厂”。其成立于2004年，是一家中外合资基金管理公司，股东为华泰证券股份有限公司、柏瑞投资有限责任公司、苏州新区高新技术产业股份有限公司，持股比例分别为49%、49%、2%。

华泰柏瑞基金方面向时代周报记者表示，此次人事任命将是公司在强化传统优势基础上，进一步拓展多元业务、提升综合竞争力、深化战略协同的重要布局。

Wind数据显示，截至10月28日，华泰柏瑞基金管理规模为8209.08亿元，而其管理的ETF产品规模就超过6000亿元，在行业内排名第三。其中，仅华泰柏瑞沪深300ETF规模就达到4304.42亿元，是全市场规模最大的ETF产品。

从业绩来看，两家公司今年上半年表现差距较大。其中华泰证券资管上半年营业收入、净利润分别为12.10亿元、7.13亿元；华泰柏瑞基金上半年营业收入、净利润分别为9.52亿元、2.04亿元。

华泰系子公司高管密集变动

华泰柏瑞基金、华泰证券资管同属华泰证券旗下投资管理业务条线，后者为华泰证券全资子公司。10月24日，在崔春卸任华泰证券资管董事长的同时，由该公司总经理江晓阳代为履行董事长职责，江晓阳于2024年进入华泰证券资管并出任总经理，此前长期就职于华泰证券。

当日，华泰证券旗下另一全资子公司华泰期货也宣布换帅，原华泰期货总经理赵昌涛获选举为董事长，胡智不再担任。赵昌涛自2021年8月以来担任华泰期货总经理，此前也任职于华泰证券。

另据中国期货业协会官网8月26日发布的期货公司高管人员专业能力水平评价测试合格人员名单，周而立拟任华泰期货总经理，其也来自华泰证券。

截至今年6月末，华泰期货存续期内资产管理计划合计31只，资产管理总规模人民币8.17亿元，期货端权益规模人民币3.60亿元。

作为曾在银行、证券、基金等多个领域均有过从业经历的专业人才，业内对于崔春就任华泰柏瑞基金较为关注。

崔春曾在2022年接受采访时表示，券商资管与银行理财、公募基金等有着天然不同的基因。券商资管背靠证券公司，在资产端天生更贴近底层资产，了解企业和上市公司，对底层资产更为熟悉，因而在资产挖掘、打包、定价等方面拥有得天独厚的优势。

彼时，崔春还表示，多元资产产品是接下来要重点发力的方面。“在客户需求驱动下，目前对于多元资产的需求是比较普遍的，希望发挥我们在大类资产配置方面的能力，满足全天候配置需求。我们也能站在集团的层面，做实大类资产配置角色。”崔春称。

有分析人士向时代周报记者表示：“华泰柏瑞拥有行业领先的被动投资平台和忠实的客户基础，贾波作为董事长，多年来深度参与公司战略决策，对指数业务非常熟悉，而崔春则带来了多元资产管理和金融科技方面的宝贵经验，这种配合有望产生强大的协同效应。”■

国盛金控正式更名！ 新班子出炉 5名高管出自原国盛证券

时代周报记者 蓝丽琦 发自上海

10月26日，国盛金控重磅宣布，公司已经于10月24日完成名称、注册地址等工商信息变更。这也标志着，其吸收合并原国盛证券即将落下帷幕。

公告显示，公司正式更名为“国盛证券股份有限公司”（下称“新国盛证券”），后续将向深交所申请变更证券简称。据此前公告，公司拟变更证券简称为“国盛证券”。截至发稿，公司证券简称仍为“国盛金控”。

此外，公司还发布一系列公告，内容涵盖董事会换届、聘任高管人员、章程变更、三季报等。公告显示，新国盛证券董事会已经完成换届，同时新聘任7名高级管理人员，分别为1名总经理，3名副总经理，1名合规总监，1名董秘及1名首席信息官。

至此，从国盛金控到新国盛证券的过渡已经基本完成，新领导班子全部到位，公司面貌焕然一新，不过同时也将面临新的挑战。

10月27日，时代周报记者致电新国盛证券，相关人士表示，证券简称的更改正在全速推进，预计近期可以完成该项工作。

新聘任7名高管，5名来自原国盛证券

本轮高管调整中，公司董事长仍为刘朝东。其自2022年10月开始担任国盛金控董事长，2023年4月开始兼任原国盛证券董事长。履历显示，刘朝东生于1976年，其空降至国盛金控时，为公司股东江西省交通投资集团有限责任公司党委委员、副总经理。

此外，公司本次聘任7名高级管理人员，分别是总经理赵景亮，副总经理兼财务负责人张昌生，副总经理董东，副总经理朱宇，合规总监兼首席风险官唐文峰，董事会秘书刘公银，首席信息官陆修然。公告显示，除刘公银生于1983年外，其余6名高管均为70后。

上述7名高管中，除赵景亮是从财达证券跳槽而来，刘公银为原国盛金控董秘，其余5名高管均为原国盛证券的高管，但部分职务出现了变化。原国盛证券作为被合并方，有5名高管可以顺利过渡至吸收合并后的新主体，在券商并购案中较为少见。

新任总经理赵景亮将如何带领新团队，也是本轮人事调整中的重点。

公开履历显示，赵景亮生于1978年，起步于中信银行，曾在中信银行总行金融市场部担任资金业务部交易

员，随后晋升至部门投资经理、总经理助理，之后加入民生加银基金、财达证券。今年9月下旬加入原国盛证券担任公司总裁，如今顺利过渡至新国盛证券担任总经理。

3名副总经理方面，根据原国盛证券2024年财报，唐文峰为公司副总裁（代行总裁）兼任合规总监、首席风险官，张昌生、董东为公司副总裁，朱宇为公司常务副总裁兼董事会秘书，陆修然为首席信息官。对比来看，在新国盛证券的架构调整中，唐文峰不再担任副总裁职务，朱宇也不再兼任董事会秘书。

从个人履历来看，张昌生和董东的业务经验相对丰富，张昌生曾在原国盛证券担任营销管理总部总经理，而董东则曾担任经纪业务管理总部总经理、财富管理总部总经理、投资银行总部总经理等职务；朱宇则更偏向行政管理经验，曾担任原国盛证券纪委书记、工会主席、行政管理总部部长。3名副总经理的过往经验也会为公司新一轮的分管业务划分提供参考。

前三季度净利润暴涨191%，不再保留非金融业务

从一家上市公司过渡到一家上

市券商，公司发生了什么变化？

公告显示，原国盛金控与金融市场相关的经营范围，仅有控股公司服务、股权投资、投资管理与咨询、金融信息服务等四项，此外包括橡胶管制造、电线电缆制造、家用电器配件及原材料的进出口、电器连接线、电源线销售等业务。

工商信息变更后，原国盛证券的相关业务也过渡至新公司主体中，目前公司的经营范围发生了较大变化，包含了证券业务、证券投资咨询、公募基金证券投资基金服务业务、证券财务顾问服务等，此前原国盛金控的非金融业务则没有保留。

上述新国盛证券相关人士向时代周报记者表示，原国盛金控的非金融类业务，很大一部分早已停止运转，如电线电缆销售等，公司后期主要是专注资本市场方向的业务服务。

值得一提的是，其上市主体变更为一家券商后，其部门架构调整在原国盛证券的基础上进行了内部划分。公告显示，新国盛证券单列机构5个（涵盖9个部门），分别为财富管理业务委员会（财富管理部、信用业务部）、投资交易业务委员会（金融市场部、投资管理部、投资交易部）、投资银行业务委员会（投资银行部、固定收益

融资部）、研究所、华南总部。

从结果来看，新结构将券商业务主要划分为财富管理、投资交易、投资银行三大业务，并设立委员会，对此前扁平化管理的业务部门（例如信用业务）也进行了相应归类划分；研究所、华南总部则是保留了其独立的部门结构，与其他三大业务委员会为平级部门。

上述新国盛证券相关人士表示，这是公司在参考其他上市券商后，与原国盛证券经过协调后的结构优化。

此外，新国盛证券也将面临更严格的信披规则。此后在半年度及年度财报中，新国盛证券也需披露其佣金手续费的收入情况，董监高人事变动也需要及时披露。而过去国盛证券作为国盛金控的全资子公司，仅需要定期披露年度财务报告。

在完成更名、新管理层到位之余，公司还同时披露了2025年三季报，传递业绩增长信心。

财报显示，公司前三季度实现营收18.56亿元，同比增长46.84%；归母净利润2.42亿元，同比增长191.21%，这也是其自2018年以来最好的三季报归母净利润。截至今年9月末，国盛金控总资产达到487.90亿元，比去年末增长7.04%。■

港股今年最大车企IPO来了 赛力斯基石投资者阵容豪华

时代周报记者 周松清 发自重庆

11月3日，赛力斯（601127.SH）公告，确定H股发行的最终价格为每股131.50港元，预计将于11月5日上市交易。

赛力斯拟全球发售1.002亿股H股，将募资131.76亿港元。如成功上市，赛力斯将超越奇瑞汽车（09973.HK）此前创下的纪录，成为2025年港股最大的车企IPO。上市后，赛力斯将成为首家“A+H”两地上市的豪华新能源车企。

时代周报记者发现，赛力斯的基石投资者阵容豪华，数量达到22家，既有地方政府基金与产业资本的战略“站台”，亦得到海外资金的强力“押注”，已认购64亿港元。

募资131.76亿港元，70%用于研发

赛力斯港股公告显示，在扣除发行费用各项开支后，此次预计募得129.24亿港元，募得资金的70%将用于研发投入，20%用于新营销渠道及海外市场拓展，10%用于营运资金和一般公司用途。

研发投入方面，其中40%的资金用于增加技术研发，提升核心技术和创新能力，具体包括20%的魔法技术平台，10%的智能座舱和智能辅助驾驶，5%的关键动力技术，5%的未来产业探索；另外30%将用于产品研发投入，包括20%用于新车型的研发，10%用于海外车型的研发适配。

10月27日下午，赛力斯董秘办人士告诉时代周报记者，本次募集资金70%将用于技术研发，海外市场的开拓并不局限于某一个市场，而是全球战略。同时，在上个月的全球慕尼黑车展上，AITO（问界）也重磅亮相，在欧洲市场引发众多关注。

9月8日，赛力斯亮相慕尼黑车展，三款AITO全球化落地车型进行全球首秀，三款全新车型是针对中东市场深度本地化开发的全新AITO 9、AITO 7和AITO 5，它们深度契合当地市场需求，其智慧座舱支持中文、



英文、阿拉伯语三语交互，并接入当地数字生态。

赛力斯在公告中还披露了未来三年的全球计划。

在接下来的三年，赛力斯计划通过与全球合作伙伴开展多元化的开放合作，加快全球市场的扩张，包括中东、欧洲、中美洲、南美洲以及澳大利亚等市场，积极探索包括但不限于自建、反向合资、战略合作、兼并收购等多元化的海外网络建设方式，实现本地化制造及本地化运营，扩大不同国家和地区的本地化生产能力和销售网络，以加强与客户的直接接触。

赛力斯表示，期望进入国际高端品牌汽车市场，并计划持续探索和深



赛力斯此次IPO的基石投资者阵容中，也成功纳入了多家来自香港及国际的知名投资机构。

化在具有战略意义的“灯塔市场”（如英国、澳洲、新西兰、欧盟、墨西哥及阿联酋）的布局，以进一步提升品牌的国际知名度。

此外，赛力斯也计划进行深入的市场研究，挖掘当地市场痛点及关键客户需求，使其能够升级现有产品，对内饰进行更新，同时提升车载信息娱乐系统，使产品更符合当地驾驶习惯，进而提高竞争力和吸引力。

赛力斯轮值总裁张正萍今年5月在接受媒体采访时披露，赛力斯在东盟已建立约50家经销商网络，并在印度尼西亚万丹省设有运营多年的智能工厂。除东盟外，海湾合作委员会（GCC）国家也是公司的重点市场之一，已在阿联酋设立子公司，并积极拓展卡塔尔、沙特等地。

在港股公告中，赛力斯表示，公司的绝大部分产品及服务均在中国销售。然而，公司亦已进入海外市场，已在欧洲、中东、美洲和非洲的多个国家进行业务布局。欧洲方面，已扩展到挪威、德国、英国、瑞士等市场，标志着成功完成初步的全球市场扩张。

赛力斯董秘办人士对时代周报记者也表示，此前赛力斯已经有相应的车型出口，包括DFSK，和AITO的出海并不冲突。同时，AITO在全球市场也会坚持豪华定位。

基石投资者阵容豪华，已认购近一半

赛力斯此次港股IPO的基石投资者阵容颇为豪华。

赛力斯公告显示，截至目前，公司已经和22名基石投资者签订投资协议，基石投资者已同意遵照若干条件，按发售价认购相关数目的发售股份，总金额为8.26亿美元（约64.21亿港元）。基于发售价131.50港元（即最高发售价），基石投资者将认购的发售股份总数为4882.87万股，同时，基石投资者有6个月禁售期。

时代周报记者梳理发现，这些基石投资者中，包括地方政府的产业基金，汽车产业链里的上市公司，还有海外资金。其中，重庆产业母基金认购金额达到21.76亿港元，是此轮基

石投资者中认购金额最多的，这也体现了重庆对赛力斯的支持。

认购金额位列第二的是知名投资者林园旗下的林园基金及华泰资本投资（与华泰背对背总回报掉期及林园总回报掉期有关），认购金额5000万美元。此外，广发基金认购3630万美元、New China Asset Management（新华人寿旗下公司）认购3000万美元、中邮理财认购2000万美元。

此次基石投资者中，还有一众汽车产业链上市公司的身影。

Bess Broadway公司投资3000万美元，其背后股东为余振强和一家汽车零部件企业，余振强为香港新能达公司总经理，新能达此前在2020年和德赛电池有过产业投资合作。

此外，三花智控（002050.SZ，2050.HK）旗下Sanhua（Hong Kong）投资3000万美元；中升控股（00881.HK）旗下中升公司投资3000万美元；浙江正凯集团旗下Zhink International投资3000万美元；江苏海晨股份（300873.SZ）旗下Hichain Logistics HK投资2600万美元；拓普集团（601689.SH）实控人邬建树旗下的Skyler International公司投资2000万美元；星宇股份（601799.SH）旗下全星宇香港公司投资2000万美元；香港上市公司美东汽车（01268.HK）投资2000万美元。

赛力斯此次IPO的基石投资者阵容中，也成功纳入了多家来自香港及国际的知名投资机构。

香港资本包括云锋基金旗下New Alternative投资2000万美元；香港中诚信投资集团旗下达安投资公司投资3000万美元；香港守正基金China Alpha Fund投资2000万美元。

国际资本包括施罗德基金旗下的施罗德公司投资2400万美元；韩国未来资产集团旗下Mirae Securities公司投资2000万美元；Ghisallo Fund公司投资2000万美元；Jump Trading投资2000万美元，其是Jump Trading Group的成员公司，后者是一家全球领先的金融交易集团，总部在美国芝加哥；Jain Global Master Fund Ltd公司投资2000万美元。■

年内股价均涨超100% 有色“双雄”前三季度盈利狂飙 存货规模高企

时代周报记者 张汀雯 发自上海

主营产品行情持续走高，有色“双雄”——紫金矿业（601899.SH，02899.HK）与洛阳钼业（603993.SH，03993.HK），三季度再度交出盈利大增的“成绩单”。前三季度，紫金矿业归母净利润同比增长55.45%，洛阳钼业归母净利润同比增长72.61%。

不过，高盈利水平下，两大龙头企业较高的存货规模也引发关注。截至第三季度末，紫金矿业存货金额达332.41亿元，洛阳钼业存货规模达335.25亿元。

10月27日，洛阳钼业有关工作人员向时代周报记者表示，存货增加主要为此前刚果（金）钴出口禁令导致钴产品无法出口，形成矿端库存。公司自有矿产品库存以成本计量，目前钴处于价格高位，由此也预计不会产生减值风险。

二级市场方面，截至10月27日收盘，紫金矿业、洛阳钼业分别报收31.00元/股、17.29元/股。据统计，年初至10月27日，紫金矿业、洛阳钼业累计股价涨幅分别达105.03%和160%。

产品价格上涨，净利润表现抢眼

年初至10月27日，COMEX黄金累计涨幅超50%，LME铜涨幅累计

超25%。受益于主营产品价格大幅上涨，有色“双雄”净利持续攀升。

前三季度，紫金矿业实现营利双增，其实现营业收入2542亿元，同比增长10.33%；实现归母净利润378.64亿元，同比增长55.45%。

2025年前三季度，紫金矿业主产黄金矿山中，新设立并上市的紫金黄金国际（02259.HK）实现矿产金32吨，实现归母净利润9.05亿美元（约合人民币64.84亿元）；集团其他主产黄金矿山实现矿产金20吨，实现归母净利润50.13亿元。

对于前三季度的业绩增长，紫金矿业称，主要得益于强化生产组织与运营管理，矿产金、铜产量分别同比增长20%、5%；同时依托投资并购整合能力，通过技改扩产和运营优化，快速释放产能，并精准把握金属价格上涨窗口，尽产尽销，充分享受价格上涨红利。

洛阳钼业前三季度则出现“营收微降，净利大增”的情况。其前三季度实现营业收入1454.85亿元，同比下滑5.99%。但归母净利润表现抢眼，达142.80亿元，同比增长72.61%，不仅创下同期历史新高，更超越了去年全年水平。其单季度表现尤为亮眼，第三季度单季盈利56.08亿元，同比增幅高达96.40%。

前三季度，洛阳钼业实现铜产量54.34万吨，同比增长14.14%；铜销量52.03万吨，同比增长10.56%。铜业

务成为支撑公司盈利的核心支柱。

资产规模方面，截至今年9月30日，洛阳钼业总资产较去年年末增长8.20%，达到1841.91亿元，保持稳步增长态势。紫金矿业总资产较去年年末增长21.78%，达到4830.08亿元，规模扩张速度显著高于行业平均水平。

存货规模均超300亿元，产品高价护航减值风险

作为有色金属行业的两大龙头企业，洛阳钼业与紫金矿业的存货规模属于行业内较高水平。

财务数据显示，截至2025年9月末，紫金矿业存货规模达332.41亿元，与2024年年末的333.13亿元基本持平。洛阳钼业存货规模达335.25亿元，较2024年年末的298.78亿元出现明显增长。

10月27日，洛阳钼业有关工作人员向时代周报记者表示，存货增加主要为此前刚果（金）钴出口禁令导致钴产品无法出口，形成矿端库存。公司自有矿产品库存以成本计量，目前钴处于价格高位，由此也预计不会产生减值风险。

从钴业务销售情况来看，也与上述存货增加原因相呼应，呈现“量减利增”的特殊态势。前三季度，洛阳钼业产钴量8.80万吨，钴销量5.10万吨，同比下滑36.08%。但这部分业务毛利率高达63.46%，较去年同期增加

26.97个百分点。

紫金矿业方面，今年以来，紫金矿业矿产金的主要增量来自新并购的加纳阿基姆金矿、新投产的新疆萨瓦亚尔顿金矿，以及处理量提升的山西义兴寨金矿、贵州水银洞金矿等。

不过，受刚果（金）卡莫阿—卡库拉铜矿淹井事件影响，紫金矿业矿产铜产量环比出现下降，紫金矿业正与股东方积极推进卡库拉矿段东区的复产工作。

10月27日，紫金矿业证券部工作人员向时代周报记者表示，关于卡库拉矿区的复产时间暂无消息。

资本运作频繁，布局长期增长

在业绩高增的同时，两家公司均通过资本运作来布局未来增长。

今年以来，紫金矿业资本运动作频频，相继完成加纳阿基姆金矿、藏格矿业（000408.SZ）控制权、安徽沙坪沟铜矿、哈萨克斯坦Raygorodok金矿等四项重大项目的收购和交割。

10月24日，紫金矿业第八届董事会临时会议通过《关于全额认购龙净环保定向发行A股股票的议案》，董事会同意以现金方式全额认购其控股子公司龙净环保（600388.SH）定向发行的不超过1.69亿股A股股票，认购价格为11.91元/股，认购资金不超过20.00亿元，本次定增募资将全额补充流动资金。

2022年5月，紫金矿业拿下龙净环保控制权。通过本次定增，紫金矿业及全资子公司持股比例将上升至33.76%。

紫金矿业表示，本次认购充分表明公司坚定看好龙净环保的长期价值，在强化控股地位的同时，为其“环保+新能源”战略提速注入资本动能，进一步提升龙净环保的核心竞争力、盈利能力和长期内在价值。

目前，龙净环保正计划为藏格矿业旗下麻米措盐湖建设源网荷储一体化能源站项目（BOO形式），项目总投资约23.91亿元；同时拟在距离紫金矿业在刚果（金）的权属企业所在地200公里的位置，投资3.99亿美元（约合人民币28.38亿元）建设140MW水电站项目。

同时，洛阳钼业仍聚焦其核心矿山产能扩张。

10月25日，洛阳钼业公告已审议通过《关于投资建设刚果（金）KFM二期工程的议案》，KFM二期工程项目建设投资10.84亿美元，建设期2年，预计新增原矿处理规模726万吨/年，达产后预计新增年平均10万吨铜金属，将进一步巩固该公司在铜业务领域的竞争优势。

10月27日，洛阳钼业相关负责人也在三季度业绩说明会上称，公司会尽量加快KFM二期工程项目建设，目前预计于2027年上半年投产。■

诚迈科技董事长王继平：信创产业破局 软硬件协同优化是关键

时代周报记者 雨辰 发自上海

2025年10月，“商务部公告附件首次改用 WPS 格式”的词条冲上微博热搜——在此之前，官方公告附件长期以Word或PDF格式呈现。这一细节看似微小，却是国产办公软件历经二十余年研发，从“备选工具”跃升至“官方标配”的里程碑。

当前，国产芯片的性能已逼近国际中高端水平。不过，软件层面仍存在挑战，适配不足、全链条协同优化滞后等问题依然困扰着用户体验。

“信息系统是‘从芯片、操作系统到数据库、应用软件及安全软件等一系列的完整链条’，软硬件协同优化是关键。”近日，诚迈科技董事长王继平在接受时代周报记者专访时表示，当前，诚迈科技已实现“用软件优势补硬件适配短板，基本解决了用户最头疼的痛点”。

诚迈科技作为2006年成立、2017年于深交所上市的操作系统领军企业，不仅入选首批国家信创目录产品（统信操作系统），还在2024年推出信创硬件矩阵，成为行业“软硬件协同”的典型样本。

从办公软件国产化的信号意义，到信创系统适配的核心痛点，再到企业技术突破与未来规划，王继平以深耕行业十余年的视角，向时代周报记者拆解信创产业的破局路径。

需求转变：从“可选项”变为“必选项”

“关键核心技术必须牢牢掌握在自己手中。”谈及当前中美科技博弈的影响，王继平开门见山，语气中透露出紧迫感。当前，从国家层面的政策倾斜到关键行业对“自主可控”需求的激增，信创已从“可选项”转变为“必选项”。



对信创企业来说，这既是难得的机遇，也是一场“硬实力”的较量。“机遇在于，整个行业获得了前所未有的支持，信创的重视程度达到新高；但挑战也随之而来，我们必须迅速提升国产技术水平，甚至超越国外同类产品，才能真正摆脱‘被卡脖子’的困境。”王继平强调，信创企业需“争分夺秒”，全力推动产业做大做强。

对于商务部公告采用WPS格式这一事件，王继平将其视为“国产软件的一次重要正名”。他认为，这并非偶然，而是金山办公等国产办公软件数十年积累的必然结果。“现在国产办公软件的性能、功能已经达到甚至超过国外同类产品。我认为这也意味着办公软件全面国产化的契机已经到来。”

更重要的是，WPS的突破为整个信创生态注入了信心。“这是一件非常好的事情，对我们其他信创产业

也是一个鼓舞。它证明只要坚持研发、持续投入，总有一天我们的国产产品完全能赶超国外。”王继平说道。

协同破局：从“各做各的”到“协同优化”

尽管部分领域已实现突破，但信创系统的“整体适配”仍面临挑战。王继平指出，信息系统是“从芯片、操作系统到数据库、应用软件及安全软件等一系列的完整链条”，需各环节协同优化，一旦某一环“拉后腿”，其整体性能便会受影响——而当前最突出的问题，就是产业链各环节“各做各的”导致的协同不足。

“单独看，国产芯片的速度已达到英特尔中高级水平，国产OS也接近Windows 10 水准，但两者组合后，却常出现‘1+1<2’的情况。”王继平以用户反馈为例，“很多人抱怨国产

电脑‘开机慢、卡顿、死机’，但国外同类产品经过几十年打磨，这类问题已很少见。核心原因不是单一产品不行，而是硬件厂商与软件厂商的协作不够紧密，系统没有经过深度打磨。”

针对这一痛点，诚迈科技给出了“软硬件协同优化”的解决方案。2024年，依托公司自身在操作系统领域的技术积累，诚迈科技切入信创硬件领域，聚合“操作系统+芯片”的核心技术能力，推出首款诚迈高性能信创电脑P1系列，今年又推出了N1系列笔记本、S1系列服务器、L1系列打印机等为代表的多品类诚迈高性能信创产品矩阵，核心思路就是“用软件优势补硬件适配短板”。

“我们从元器件选型就开始严控质量，再针对每一款电脑定制操作系统，对底层进行专项优化，最后经过大量测试解决问题——比如手机、汽车行业对‘稳定性’的严苛要求，我们都迁移到了信创电脑上。”王继平透露，目前诚迈信创电脑已实现“十秒内开机”，且长期使用不卡顿、不死机，“基本解决了用户最头疼的痛点”。

AI 赋能：从“能用”到“好用”

破局的同时，诚迈科技的创新并未止步。

针对新产品，王继平重点提及“AI融合”这一核心升级方向。“现在人工智能是全球浪潮，国务院提出‘AI+’战略，信创与AI结合是必然趋势——我们的第一步就是让AI在国产信创电脑、服务器上能用起来。”

据悉，诚迈科技参股公司统信软件的新款UOS已支持国内各类大模型，并开发了“AI+场景”的特色功能：“比如把AI和文件搜索、电子邮件、网页阅读结合，用户转写邮件、搜文件、总结网页内容时，能实现无缝衔

接，不知不觉中享受到AI的便利。”在王继平看来，AI不仅是技术升级，更是提升国产操作系统“好用度”的关键——让用户从“能用”到“好用”再转向“爱用”。

此外，诚迈鸿志HongZOS桌面操作系统已完成与龙芯3A6000处理器的深度适配，并预装本地DeepSeek 7B模型，无需联网就能实现AI交互；硬件方面，信创电脑产品诚迈P1系列台式机也具备DeepSeek AI本地部署能力，为办公场景提供智能高效的解决方案。

当被问及信创产品的“国际化”前景时，王继平透露，诚迈科技已启动出海尝试。“我们的判断有两个：一是国产信创产品的功能正在快速追赶，技术上的出海条件正在成熟；二是‘一带一路’共建国家有与中国合作的意愿，对国产电子产品兴趣很高。目前我们已经和一些周边国家接触，正在进行实质性洽谈，也许不久后，在海外市场就能看到诚迈的信创产品。”

展望未来三到五年，王继平信心满满，信创产业要获得更好的发展需要多方共同发力：一是行业层面“团结协作”，联合攻关解决技术瓶颈，做好产品优化；二是市场竞争“有序化”，拒绝价格战——“利润薄甚至无利润，会拖累整个行业的研发投入，不利于长期发展”。

信创产业的突围，从来不是某一家企业的“独角戏”，而是全行业共同奔赴的“攻坚战”。国产信创正在用一个个实践成果，回应着“自主可控”的时代命题。前路或许仍有挑战——生态建设需要时间沉淀，技术突破需要持续投入，国际竞争需要更强底气，但正如王继平所言：“前途是光明的，道路是曲折的，一定要坚定信心，勇毅前行。”

前三季度业绩暴涨 无视行业低毛利 华勤技术如何“淘金”？

时代周报记者 管越 发自上海

千亿市值消费电子ODM龙头华勤技术（603296.SH）交出一份营收净利双双“暴增”的三季度成绩单。

10月27日晚间，华勤技术披露2025年三季度报告。今年前三季度，华勤技术营收首次在同期突破千亿元。公司实现营收1288.82亿元，同比激增69.56%；实现归母净利润30.99亿元，同比增长51.17%；实现扣非归母净利润24.79亿元，同比增长46.32%。上述指标均创下上市以来新高。

“整体高增长的背后是公司前瞻性多元化产品布局的体现。”10月28日下午，华勤技术董秘李玉桃在第三季度业绩说明会上如是说道。

二级市场方面，10月29日，公司股价涨5.19%，报收107.05元/股，总市值已涨至1087亿元左右。

四大业务营收增速均超70%

天眼查显示，华勤技术成立于2005年，总部位于上海，2023年8月在上交所主板上市，聚焦智能硬件行业，产品线涵盖智能终端、高性能计算、汽车及工业产品、AIoT等，公司也将业务分为这四大板块。

2025年前三季度，华勤技术营收首次在同期突破千亿元，且超过2024年全年的水平。业绩高增的背后，四大板块业务均实现高速增长。

业绩说明会披露信息显示，公司四大板块营收均实现超过70%以上的增长。其中，智能终端业务收入同比增长84.4%，高性能计算业务收入同比增长70%，AIoT及其他业务收入同比增长72.9%，汽车及工业产品业务收入同比增长77.1%。

对此，李玉桃解释称：“整体高增长的背后是公司前瞻性多元化产品布局的体现，当前已形成多元化稳健的产品结构和健康的客户队列。在客户收入同比增长的情况下，TOP5客户收入占比仅为50%，形成了多元化、抗风险能力比较强的业务结构。”

细分来看，华勤技术四大板块各有特色，各条业务线目前规模和体量不一。

华勤技术智能终端业务包括智能手机业务以及智能手表、智能手环、无线耳机等智能穿戴业务，前三季度营收占比为35.6%。华勤技术董事长、总经理邱文生在业绩说明会上表示，公司智能终端业务前三季度实现营收450亿元。其中，智能手机作为成熟业务有较好的增长，预计2025年全年智能手机出货量增长率超30%；智能穿戴业务具有较高的门槛，对于制造精密度、研发设计有更高要求，业务增长会对未来公司毛利率、毛利额增长有更多贡献。

华勤技术高性能计算业务包括个人电脑业务、平板电脑业务及数据产品业务，前三季度营收占比为58.6%。其中，数据业务前三季度同比增长141.0%，邱文生称预计全年营收达到400亿元以上。在外部环境给数据业务带来不确定性的背景下，邱文生表示：“市场总体算力需求旺盛，华勤技术凭借过去几年在数据中心积累的跨平台系统研发设计能力，有能力把握住市场机会，预期未来数据业务仍然能实现收入持续增长。”

此外，2025年前三季度，华勤技术笔电业务收入实现超30%的增长。李玉桃表示，预计2025年该业务全年收入将超过300亿元。公司笔电业务在产品结构上除了notebook产品，

还衍生出了PC+的产品，包括台式机、AIO一体机、打印机等产品。国金证券研报称，华勤技术平板电脑业务始终位居全球平板行业ODM第一。

在AIoT（人工智能物联网）领域，华勤技术设计生产了智能家居、XR、游戏产品等新兴智能硬件产品，前三季度营收占比4.4%；而汽车电子及工业产品板块则包括智能座舱、显示屏、智驾，以及智能POS机、工业PDA、人脸识别新零售终端等新兴智能硬件产品，前三季度营收占比1.4%。

放眼全年，李玉桃表示：“公司对于2025年度全面达成各项经营指标充满信心，具体数据2026年1月将会正式发布年度经营数据的公告。”

公司发展仍以“稳健”为主

除了盈利指标高增，华勤技术财务指标也表现良好。

2025年前三季度，华勤技术销售费用、管理费用分别为2.45亿元、21.41亿元，同比分别增长62.77%、30.18%，均低于前三季度营收同比增速。

透镜公司研究创始人况玉清在接受时代周报记者采访时表示，这意味着公司在规模化的过程中提升了效率。

财经人士屈放则表示，首先，经营业绩大幅增长必然拉大与“三费”开支增幅的差距，当营收规模以接近70%的速度高速扩张时，许多相对固定的或增长慢于营收的费用会被摊薄，加上华勤技术管理费用等固定开支占比较高，因此“三费”整体增幅有限。其次，该公司加强内控机制、控制“三费”增幅也体现出良性的公司治理机制。此外，该公司在2025年中期业绩说明会中也提到，其内部的一个重要经营理念是追求“毛利额增长率高于费用投入增长率”。

再次，该公司数据中心业务增幅较快，毛利率却相对较低，它的高速增长会显著做大盘子。但在市场开拓初期，相关的销售、研发等费用增速可能不会完全同步，这也从结构上导致了整体“三费”增长率低于营收增长率。

华勤技术研发投入也在继续加大。财报显示，公司前三季度研发费用为46.2亿元，同比增长23.65%。

10月29日下午，时代周报记者致电华勤技术，公司人士对此表示，公司在研发上的风格“并不是很激进”，因此研发费用增速不及营收增速。而在研发投入的分配上，该公司人士表示，公司目前的风格仍偏向“稳健”，研发投入向“以成熟业务为主”。在业务没有成型前，公司不会以一种“押宝”的心态过分投入。

不过，华勤技术2025年前三季度经营活动现金流净额为-8.27亿元。在业绩说明会上，华勤技术董事、财务负责人奚平华表示，这主要是因为公司“数据业务快速增长，形成资金的阶段性占用”。而在第三季度，公司“已明显改善并完成扭正，预计随着各业务模块、各品类的盈利能力提升及产品结构优化，公司2026年度经营活动现金流将会进一步改善”。

从ODM行业积极转型

在2025年申报中，华勤技术称“深耕智能硬件ODM行业近20年，赋予了ODM新的定义”。所谓“ODM”，本意是原始设计制造商，华勤技术则将其扩展至“ODMM”，即高效运营、研发设计、先进制造和精密结构件，并表示这是公司的核心竞争力。

从前三季度数据来看，华勤技术毛利额显著提升。Wind数据显示，华勤技术前三季度销售毛利率和归

母净利率分别为7.84%、2.4%。李玉桃也在业绩说明会上表示，前三季度，公司实现毛利额101亿元，同比增长37%，高于费用的增长，从而带来更高净利润的增长。

近两年，华勤技术也一直在试图转型。

自2024年起，华勤技术将原有“2+N+3”战略调整为“3+N+3”战略。第一个“3”即三大成熟核心业务——智能手机、笔记本电脑和数据中心业务；“N”代表由三大核心业务衍生的多品类产品组合，涵盖智慧生活、商业数字生产力等领域；最后的“3”则明确为机器人、软件和汽车电子三大新兴领域。

基于此，华勤技术近两年多次并购相关资产。2024年12月，华勤技术通过境外全资子公司海勤通讯香港有限公司，以28.50亿港元收购易路达企业控股有限公司80%的股份，切入耳机、音箱等音频产品业务；2025年年初，华勤技术完成对深圳豪成智能科技75%的股份收购，正式切入机器人业务。

在业绩说明会上，邱文生也谈到了华勤技术的机器人业务。他表示，自公司董事会制定相关发展规划起，即积极推进业务。不过“当前机器人业务仍在战略投入期，具体方向需随行业发展确定商业路径”。

此外，华勤技术还试图在港股上市，寻求国际资本平台。8月22日，华勤技术公告称，拟在港交所主板上市，核心目的是加快国际化战略及海外业务发展，增强境外融资能力，为业务拓展、技术研发、产业并购等提供资金支持。目前该事项已通过公司董事会、监事会审议，但尚需提交股东大会审议，并取得监管备案与批准。

储能爆单进行时 欣旺达满产满销 鹏辉能源三季度扣非净利润大增

时代财经 何明俊

10月29日晚，A股两家重要锂电池上市公司——欣旺达（300207.SZ）与鹏辉能源（300438.SZ）相继交出2025年第三季度成绩单，受益于市场影响，两家公司第三季度营收与归母净利润都呈现双增长的态势。

财报数据显示，欣旺达2025年第三季度营收为165.49亿元，同比增长15.24%；实现归母净利润5.50亿元，同比增长41.51%；实现扣非归母净利润4.31亿元，同比增长22.46%。鹏辉能源2025年第三季度实现营收32.80亿元，同比增长74.96%；实现归母净利润2.03亿元，同比增长977.24%；实现扣非归母净利润1.75亿元，同比激增10418.09%。

一边是营收规模超百亿元的行业巨头稳步前行，另一边则是归母净利润激增近10倍的后起之秀奋起直追，但从前三季度的业绩来看，无论是欣旺达还是鹏辉能源，其利润的“含金量”均有待提高。

盈利改善

从整体规模来看，欣旺达仍然保持领先地位。三季报显示，公司2025年前三季度实现营业收入435.34亿元，同比增长13.73%；实现归母净利润14.05亿元，同比增长15.94%。

相比之下，鹏辉能源则展现出更强的增长势头。数据显示，鹏辉能源2025年前三季度实现营业收入75.81亿元，同比增长34.23%；实现归母净利润1.15亿元，同比增长89.33%。

“营业收入增长34.23%，主要为行业向好，公司产品产销两旺，销售订单增加，销售增长所致。”在储能电池、动力电池、消费电池均有布局的鹏辉能源在三季报中表示。

从第三季度的业绩来看，欣旺达的业绩总体增速平缓；鹏辉能源单季度归母净利润表现变化较大，同比增长977.24%，环比实现扭亏为盈。

这种差异源于两家公司当前不同的发展阶段。欣旺达作为行业老兵，已进入稳定增长期，其庞大的体量决定了增速相对平缓；而鹏辉能源则正处于快速扩张期，凭借在细分领域的精准布局，实现了业绩的快速跃升。



从增速来看，欣旺达第三季度归母净利润的增速远高于营收增速，体现了公司盈利能力的增强。数据显示，公司第三季度销售净利率为3.10%、第二季度为1.47%、第一季度为0.24%，而前三季度销售净利率为1.74%。可见，第三季度的盈利水平明显拉高了整体表现。

此外，据同花顺iFind，欣旺达2025年第三季度销售毛利率为18.54%，较第二季度的14.88%有较为明显的提升。这说明公司在成本控制方面取得了成效。

而鹏辉能源方面，单季度盈利能力的爆发式增长是最大看点。

鹏辉能源同样出现归母净利润增速远高于营收增速的业绩表现，这在一定程度上说明业绩增长并非仅依靠“量”的扩大。2025年第三季度，鹏辉能源销售毛利率为18.07%，环比第二季度（11.38%）猛增6.69个百分点。而第三季度的销售净利率为6.38%，实现年内销售净利率回正，这也使得鹏辉能源成功扭亏为盈。

前三季度利润“含金量”有待提高

在两家公司亮眼业绩的背后，仍

随着2025年进入最后一个季度，两家公司都面临机遇与挑战并存的局面。

有部分数据值得投资者重点关注。

时代财经注意到，尽管欣旺达前三季度归母净利润增长了15.94%，但扣非归母净利润反而下降了12.74%。这意味着公司约28%的利润（约3.9亿元）来自于“非经常性损益”，主营业务的实际盈利增长能力不佳。

据时代财经观察，三季报中欣旺

达的研发费用同比大增41.20%，显示出公司正在布局更多技术路线，为未来竞争做准备。数据显示，2025年前三季度，公司费用为66.58亿元，较去年同期增加14.49亿元；期间费用率为15.29%，较去年同期上升1.68个百分点。

虽然本次三季报欣旺达并未披露具体业绩贡献构成，但盈利改善可能来自于高毛利的储能业务占比提升。今年10月，欣旺达曾在投资者关系平台上指出，公司储能电芯基本满产满销，生产经营情况良好。

对于鹏辉能源来说，利润的“含金量”更是关键。

根据财报，鹏辉能源前三季度归母净利润为1.15亿元，但扣非归母净利润仅为1571.73万元。由此可知，公司前三季度非经常性损益占归母净利润的比重高达86%，主营业务的盈利能力仍待进一步巩固和释放。

在费用方面，鹏辉能源前三季度期间费用同比增长35.56%。其中，销售费用同比增长51.31%；研发费用同比增长21.22%。这表明公司正积极开拓市场和持续进行研发投入。此外，公司期间费用率仅为11.52%，同比仅微增0.12个百分点。这充分说明费用增长速度与营收增长基本匹配。

随着2025年进入最后一个季度，两家公司都面临机遇与挑战并存的局面。

对于欣旺达而言，关键看点在于其高额研发投入能否结出硕果。公司在半固态电池、钠离子电池等新一代技术上的进展，将决定其能否在技术迭代中保持领先地位。

而对于鹏辉能源，市场将重点关注其高增长态势的可持续性。随着基数效应的减弱，公司归母净利润能否继续保持三位数的增长？其在钠离子电池领域的先发布局能否转化为新的增长极？这些问题都将影响市场对公司的估值。

在这个技术快速迭代、竞争日趋激烈的行业里，没有一种发展模式可以一劳永逸。欣旺达的稳健与鹏辉能源的爆发，本质上是不同发展阶段和市场竞争地位的自然选择。

10月29日，欣旺达报收33.23元/股，涨6.57%；鹏辉能源报收40.49元/股，涨8.52%。■

锂价回暖龙头扭亏 锂矿行业三季报业绩“冰火两重天”

时代周报记者 张汀雯 发自上海

锂价在第三季度迎来阶段性回升，为锂矿行业再度注入复苏动能。

近日，锂矿企业密集披露三季报，锂矿行业盈利底部回升信号与结构性分化格局同步显现。

前三季度，天齐锂业（002466.SZ）、赣锋锂业（002460.SZ）等龙头企业率先扭亏为盈，但盈利修复尚未“满血”。

为加速盈利修复，龙头企业正在进行战略布局调整。10月30日，赣锋锂业有关人士向时代周报记者表示，目前，赣锋锂业正逐步加强储能业务与固态电池业务的市场拓展能力。公司的固态电池产品已进入低空飞行领域，目前已与知名无人机、eVTOL企业达成合作。

行业内部的业绩分化也进一步加剧，据时代周报记者梳理，前三季度，盐湖提锂企业“风景独好”，但部分高成本企业仍深陷亏损泥潭，甚至亏损面出现同比扩大。

锂价再回暖，龙头盈利修复“正在进行时”

今年以来，碳酸锂延续去年跌

势，一路震荡下探，6月底一度跌破6万元/吨，而后短暂反弹至8万元/吨后再次回落。进入第三季度，锂价再度回暖，目前维持在8万元/吨附近窄幅波动。

10月30日，上海钢联新能源事业部锂业分析师李攀向时代周报记者表示，第三季度锂价回暖，主要是因为宏观情绪向好、供应端存在一定的减量和不确定性及下游需求超预期。预计明年运行区间在7万~10万元/吨。

“短期来看，年底之前月度平衡表维持去库，但12月需求会有一定的回落，供给端在年底之前仍然是满产，预估第四季度现货价格维持7万~9万元/吨区间震荡。”李攀认为。

受第三季度锂价回暖影响，赣锋锂业单季度归母净利润同比大增364.02%，天齐锂业单季度实现扭亏为盈。

具体来看，前三季度，赣锋锂业实现营收146.25亿元，同比增长5.02%；归母净利润实现扭亏，为2552.00万元。

受锂产品的销量及销售均价同比下降影响，天齐锂业前三季度营收同比下滑26.50%，为73.97亿元；但其归母净利润实现扭亏为盈，为1.80亿元，主要得益于定价机制的优化，

联营公司SQM的业绩同比大幅上升以及澳元走强带来的汇兑收益金额增加。

不过，龙头企业整体盈利能力尚未完全修复。今年前三季度，赣锋锂业的归母扣非净利润增亏，亏损额达到9.42亿元；而天齐锂业的归母扣非净利润仅为7127.58万元。

时代周报记者注意到，赣锋锂业前三季度累计非流动性资产处置损益为4.98亿元，主要系处置部分储能电站和联营企业LAC产生的收益；其持有的金融资产产生的公允价值变动损益以及处置金融资产产生的投资损益约为3.71亿元，或为其归母净利润扭亏的重要支撑。

成本差异下，锂矿企业业绩分化加剧

锂价回暖未能抹平行业内部的盈利差距，“强者恒强、弱者承压”的竞争格局愈发清晰。

时代周报记者梳理发现，前三季度，雅化集团（002497.SZ）归母净利润同比上涨幅度高达116.02%，其锂盐产品第三季度创下单季度销量新高；融捷股份（002192.SZ）、永兴材料（002756.SZ）、川能动力（000155.SZ）归母净利润虽然同比出现下滑但仍实现正向盈利；但盛新锂能（002240.

SZ）、江特电机（002176.SZ）却仍陷亏损泥潭，且亏损面出现同比扩大。

对于锂矿企业盈利分化明显的情况，10月30日，上海钢联新能源事业部锂业分析师郑晓强告诉时代周报记者，主要是企业完全生产成本不同的原因。

“有的企业由于布局锂资源较早，具有显著成本优势，在目前锂价稍微脱离其开采成本之后，盈利能力会逐步抬升。而部分企业的亏损加大则可能是进行了不同的项目投资，但最主要还是成本分布差异的影响。”郑晓强进一步表示。

前三季度，江特电机实现营收14.32亿元，同比上涨14.62%；但归母净利润增亏，亏损额达1.13亿元。增收不增利或许与江特电机较高的锂云母提锂成本有关，半年报显示，其锂矿采选及锂盐制造业务的毛利率为-16.27%。

而盛新锂能前三季度营收下滑11.53%，归母净利润增亏至-7.52亿元；但第三季度成功扭亏，单季实现归母净利润8871.91万元，或已见到“黎明前的曙光”。

盛新锂能表示，锂盐产品的市场价格在第三季度有所回升，印尼工厂开始销售出货，因此第三季度环比实

现扭亏转盈。前三季度，公司计提相应的资产减值准备同比增加；美元贬值导致公司确认汇兑损失增加以及公司对联营企业确认的投资亏损增加。以上因素综合导致归母净利润亏损扩大。

盐湖阵营则继续“风景独好”。

藏格矿业前三季度实现归母净利润27.51亿元，同比增长47.26%。其中，对参股公司巨龙铜业的投资收益达19.50亿元。碳酸锂方面，碳酸锂平均售价(含税)同比下降24.59%，毛利率同比下降18.42%。

盐湖股份则实现归母净利润45.03亿元，同比增长43.34%。9月28日，其4万吨/年基础锂盐一体化项目投料试车并产出合格的电池级碳酸锂产品，为后续增量打开空间。

此前，赣锋锂业也曾提出“加速开发低成本盐湖项目”以对冲高成本矿石提锂，对其盐湖提锂产能目前的发展情况，前述赣锋锂业人士也在接受时代周报记者采访时表示：“赣锋Exar盐湖项目已于2024年开始正常生产，并于今年对PPGS项目进行整合。锂盐湖将成为赣锋重要的原材料来源之一，公司也将不断优化盐湖提锂技术，并通过光伏配储等形式，以更清洁的能源完成资源提取。”■

万物永续

可持续发展创新年会

成都·11/20

主办方 / 时代传媒集团

承办方 / THE TIME WEEKLY
时代周报

新周刊

时代财经

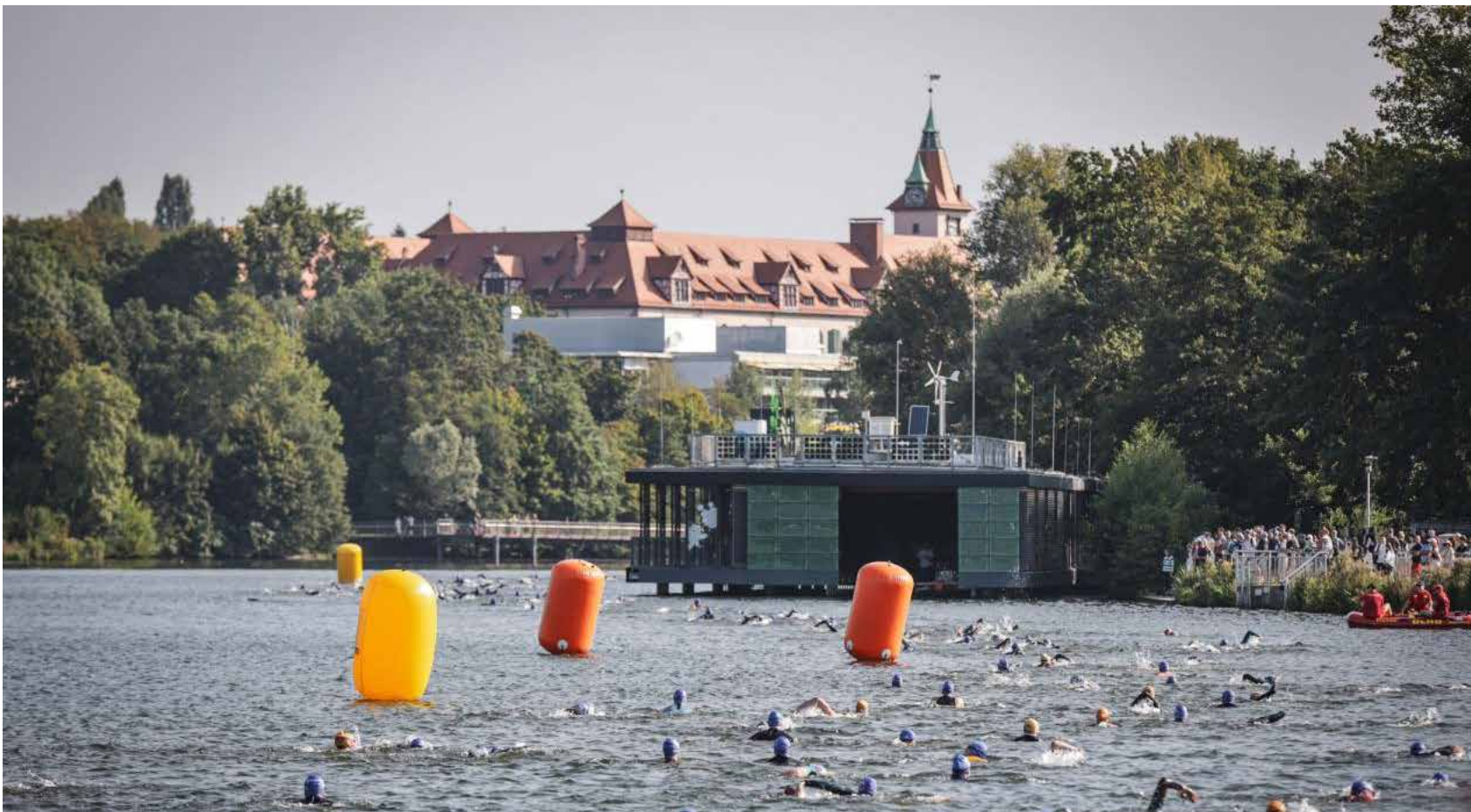
消费者报道

时代商业研究院
TIMES THINKTANK

创业圈

影响力·时代

“影响力·时代”作为时代传媒集团系列高端峰会，一直以来关注政策风向、关注行业实践。与其他品牌活动相比更聚焦宏观政策领域，致力于把政策解读与企业实践相结合。峰会已举办11届，汇聚了众多学术界、思想界、产业界最具影响力的先驱者与决策者。



报名费逼近2000元 北上广中产迷上铁人三项

时代财经 吴嘉敏

一场铁人三项比赛，正在成为北上广中产的新“身份认证”。

铁人三项（以下简称“铁三”），是融合游泳、骑行、跑步的综合耐力运动。据国家体育总局信息，当前铁三比赛设有三类赛程：短距离（游泳0.75公里、自行车20公里、跑步5公里）、奥运会距离（游泳1.5公里、自行车40公里、跑步10公里）及长距离三种（游泳4公里、自行车130公里、跑步30公里）。

此外，铁三接力赛、两项赛等衍生赛种降低了铁三项目的参与门槛，吸引了更多爱好者的加入。

如果说马拉松是一场“单项的极致考验”，铁三则是一场“综合的生存游戏”，它考验体能极限，也需策略分配体力，成为全球运动爱好者追逐的目标。00后的铁三爱好者丁宁，回忆起每一个完赛的瞬间都神采奕奕，“把自己榨干，整个人都燃了，这种感觉太爽了”。

不过，相较于发展成熟、已形成一定大众基础的马拉松赛事，铁三因涉及水域、公路等多场地协调，赛事运营成本更高。目前国内铁三赛事仍处于培育阶段，但具备较大增长潜力。

据中国铁三运动协会官网，截至2025年7月，全国计划举办56场大众铁三赛事，覆盖超45座城市。从2022年的近8场赛事，到2025年的56场，赛事数量增长近6倍。

如今，越来越多城市白领脱下西装，周末奔赴铁三赛场。他们拼的不只是体力，更是跟自己较劲的狠劲。

在圈内，由于铁三比赛要靠意志扛过体力透支、环境挑战，爱好者常用“打铁”来指代高强度的日常训练过程。提起为什么喜欢铁三，丁宁笑称：“因为生活太顺，就想给自己找点苦。”

北上广中产爱上“打铁”

去年7月，张唯雅完成了世界规模最大的长距离铁三赛事——DATEV 罗特挑战赛（Challenge Roth）。3.8公里的游泳、180公里骑行和42.195公里跑步，赛程累计226公里，完成这场被称为“铁三奥斯卡”

的赛事，她用了12小时56分。

2019年，兼职做运动博主的张唯雅，开始把一切时间管理方法运用到铁三训练中。背着越野包跑着去开会，等工作间隙穿上泳衣下水训练，严格把控社交时间……为更好备战铁三赛事，她甚至聘请了铁三教练，量身定制科学训练计划。而在决定玩铁三的时候，她甚至还没学会游泳，也没有自己的自行车。

事实上，张唯雅原有的人生轨迹与铁三毫无关联。2008年，从北京大学毕业后，她顺利进入外企工作，名校光环、职业稳定，典型的“都市精英”履历反而让她陷入了迷茫。

这种建立在外部评价和社会共识之上的自信，已经无法满足张唯雅。“在学习和工作上建立的自信，很容易被别人拿走。”张唯雅坦言。而铁三则是一套全新的、纯粹的、由自己定义的价值秩序。在铁三训练和赛事中经历的极致的身体痛苦，能带来一种极其强烈的生命存在感，这种真切的体验，并非一个社会规训下的符号化身份所能替代。

铁三对于张唯雅来说，更像一场叛逆冒险。为了完赛一场铁三，张唯雅从零开始学习游泳，参加了数场马拉松比赛，也因为过度训练患上跟腱炎，各种拉伤也成为训练中的家常便饭。五年过去，她已经是一名铁三领域的专业运动博主。

时代财经发现，在铁三领域，女性参与者并不在少数，想要在日常角色之外证明自己，是张唯雅们青睐铁三背后的共识。

在德国生活14年的李倩雯，也将铁三比赛纳入人生阶段性重要挑战。“从小在考试文化里长大，习惯了用里程碑式的挑战证明自己的成长。”在完成三场半程马拉松赛事并多次刷新个人成绩后，李倩雯决定挑战难度更高的铁三，以此证明自身实力。她说：“我想用一项对全身体能要求更高的赛事，检验自己的身体极限，选择铁三，就是一场更高维度的自我突破。”

90后广州男生林安也在今年加入“打铁”阵营。除了可以减重，“就是想要一张证书挂在办公室桌面上，证明自己。”在他看来，铁三是一项看起来很难，其实没那么难的项目，这也是他选择以此来证明自己的原因。

“不会再尝试了，就这一次。”和热衷通过铁三挑战自我的“打铁”迷不太一样，林安对铁三更多是“体验派”，就像完成一张人生的打卡清单。他清楚地知道如果继续投入，边际效益（快乐、成就感）会递减，而边际成本（受伤风险、时间、枯燥感）会急剧上升。因此，“只试一次”后便退出。

“完成一次铁人三项”是一个极具分量的成就勋章。他们追求的是“做过”这个事实本身，而不是“擅长做”。完赛的那一刻，目标就已经100%达成。

“打铁”还要钱包硬

在丁宁看来，“打铁”总体还是一项比较“烧钱”的运动。

在装备上，丁宁认为，铁三爱好者最大头的支出是骑行赛段需要用到的公路车。她自己的入门级公路车，就花费约1万元，而她也看到，许多爱好者为追求更快的速度和更高的名次，会在装备上投入更多。例如，10万元级别的公路车对于部分爱好者来说也不在话下。

一名专业铁三运动员向时代财经透露，因追求速度与成绩，她购入了约10万元的铁三自行车。加上胶衣、头盔等骑行装备、教练费、康复按摩、国内外比赛差旅（机票酒店）等隐性成本，总投入预估超过了20万元。

不过更多时候，“打铁”装备丰俭由人。

李倩雯说：“好的比赛设备就像隐形的翅膀，它不会替你飞，但能让你飞得更轻松。高速竞速车确实能提升效率，但对于业余选手而言并非刚需。新手首次尝试，应该最小化投入，先从基础装备体验，后期再针对性升级。”

黄蔷对时代财经表示，作为一个初学者，她的装备都是入门级别的，总投入在5000元左右。其中，自行车占大头，骑行头盔、跑鞋、骑行服和游泳套装，以及营养补给等花费都在300～500元。

林安也透露，自己并不是装备党，从跑鞋、运动服到自行车，合计约4000元。而报名费及往返赛事的交通和住宿费，以及租车（指参赛自行车，有选手自备，有选手选择在当地租赁），则是一笔不小的花费。



铁三赛事的报名费根据赛事品牌和级别、赛事地点和规模不同，从数百元至数千元不等。据时代财经了解，一些短距离赛事报名费在500～600元，而有的全程铁三精品赛事，报名费可能要2000元以上。

以今年10月25—26日举行的2025阳朔铁三赛事为例，全程标铁分龄组/精英组的报名费为988元，早鸟价788元，半程大铁分龄组/精英组的报名费为1688元，早鸟价1388元。

黄蔷透露，对于参赛选手来说，其实最大的开销是交通和住宿费用。目前，她只在广东省内比赛，每次参赛约额外花费1000元，主要是住宿和吃饭。而如果要去外地参加比赛，这个费用就要上涨数倍。

另外，由于铁三对于体能等要求较单项比赛会更高。张唯雅也曾为了备战铁三，单独聘请了一名专业铁三教练，负责为其量身定制训练计划。

城市“铁人”越来越多

近年来，铁三运动在中国呈现出蓬勃发展的态势，从原本专业选手的竞技舞台，逐渐成为城市中产们角逐的运动潮流。在铁三的圈子里，也藏着远比“打铁冲线”更丰富的生态。

先后在航运、医疗行业工作的施

圣海，在上海搭建了一个名为“欢乐铁三”的爱好者俱乐部。施圣海亲眼见证身边有越来越多人脱下西装换上铁三服，在周末奔赴赛场。

俱乐部里，社群氛围非常活跃，爱好者每天都聚在一起聊训练、分享各类资源，组队去比赛并肩打铁。这种类似的体育社群，正成为铁三运动在中国快速发展的重要基础。

有意思的是，就是这样一项“硬核”运动的俱乐部，女性爱好者的比例在近段时间显著上升，占到了总人数的八成。据其观察，她们有的是白领，有的是学生。“铁三最难的不是买多好的装备，而是找到一群人，一起扛过训练的苦，也分享冲线的甜。”

“铁三圈子正越来越热闹。”施圣海观察到，最近两年，无论是追求成绩的专业组选手，还是享受过程的业余爱好者，参赛人数都在稳步增长。

赛事数量也在增加。据中国铁三运动协会官网，截至2025年7月，全国计划举办56场大众铁三赛事，覆盖45余座城市。从2022年的近8场赛事，到2025年的56场，赛事数量增长近6倍。

实际上，据施圣海观察，“这几年，全国大小赛事超过100场，小赛事参赛规模在300～400人，大赛事能聚集近2000人参赛。”

山东威海铁三世界锦标赛（暨威海超级铁三系列赛）、安徽广德铁立方IRONCUBE超级铁三赛、甘肃嘉峪关国际铁三赛，被圈内人认为是国内铁三圈标杆赛事。每年，这三大赛事报名人数都能突破1000人，甚至被铁三爱好者称为年度“朝圣之地”。

不过，举办一场铁三赛事并不容易，这也间接推高了报名的费用。施圣海透露，山东威海某铁三赛事，相同距离的组别，报名费从去年的600元涨到了今年的1000元。

施圣海曾参加多个铁三赛事的运营工作，一场铁三赛事中最大的成本是人员成本，直播和场地布置成本紧随其后。当前铁三赛事收入主要来源为政府的补贴支持和品牌赞助资源。

施圣海指出，在当前马拉松赛事“一签难求”的热度下，铁三运动有望迎来爆发式增长。■

（应受访者要求，文中林安、黄蔷均为化名；实习记者张阿敏对本文亦有贡献）

中兴通讯“冰火两重天” 前三季度净利降32% 算力营收大增

时代财经 郭美婷

一边，是净利润单季下跌八成、前三季度下跌三成；另一边，是前三季度营收破千亿元大关、算力营收同比增180%。

这是千亿巨头中兴通讯（000063.SZ）三季度财报里呈现的“冰火两重天”。

作为一家深耕ICT近40年的老牌通信设备商，中兴通讯早已窥见了传统通信行业的“天花板”。在2021年前后，这家企业开始确立“双曲线”战略，在第一曲线运营商业务之外，拓展以IT、数字能源和终端业务为主的第二曲线。2023年，中兴通讯深化“连接+算力”业务协同；并在2025年宣布“新愿景”——“成为网络连接和智能算力的领导者”。

从财报数据来看，第二曲线尤其是算力业务确实获得了可观的回报。前三季度，算力营收增长近两倍，占总收入的25%，其中，服务器及存储营收同比增长250%，数据中心产品营收同比增长120%。然而，业务结构的调整也导致了毛利率在短期内有所波动，带来利润上的“阵痛”。

在“失速”与“狂飙”的巨大反差之间，中兴通讯仍需找寻维持增长的平衡点。

业绩承压

根据中兴通讯的三季报，今年1—9月，中兴通讯实现营收1005.2亿元，同比增长11.6%，归母净利润53.2亿元，同比下滑了32.69%；单看第三季度，中兴通讯营收289.7亿元，同比增长5.11%，归母净利润2.6亿元，同比下滑了87.84%。

“前三季度，受国内运营商通信基础设施投资下降的影响，公司运营商网络营收承压。”中兴通讯如是解释业绩的下滑。

根据三大运营商披露的2025年上半年财报数据，中国移动、中国电信、中国联通的资本开支分别为584亿元、342亿元、202亿元。全年来看，中国移动、中国电信、中国联通2025年资本开支指引分别为1512亿元、836亿元、550亿元，同比下降7.80%、10.60%、10.38%。其中，指引算力投入分别同比增长0.5%、22%、28%，而中国移动、中国电信指引5G资本开支分别为582亿元、242亿元，同比下降15.7%和19%。



尽管国内市场的运营商网络业务营收有所下降，中兴通讯表示，国际市场仍保持增长。

据中兴通讯此前发布的2025年半年报，其在国际市场上采用了“大国大T”战略（大T指主流运营商），瞄准亚太网络合并、非洲和拉美网络现代化改造及光纤建设带来的市场机会。例如，在印尼双网融合项目获取较好份额，在喀麦隆、坦桑尼亚等多国分支提升市场份额。

随着传统通信业务收缩，中兴通讯的盈利结构和比重也随之发生变化。其将前三季度的收入分成网络、算力、家庭和个人四大板块，营收占比分别为50%、25%、15%和10%。而在半年报中，中兴通讯的业务板块还只是划分为运营商网络、政企业务和消费者业务三部分。其中，运营商业务的毛利率高达52.94%，消费者业务的毛利率为17.78%，政企业务的毛利率仅为8.27%，是三块业务中毛利率最低的。

据中兴通讯披露，前三季度政企业务持续跨越式增长，营收同比增长130%，消费者业务营收也保持稳健增长。

因此，当运营商业务比重下滑、政企业务等比重提升时，也会导致中兴通讯整体毛利率有所下调。

不过，在华泰证券看来，中兴通讯政企业务短期毛利率承压是公司基于长期战略的主动选择，通过加大智算服务器供应以深化维系与头部客户的合作，抢占算力基础设施市场份额，或为后续自研芯片的导入奠定基础。

算力狂飙

而主动选择这个动作来源于7年前的一个决定。

2018年，刚刚历经美国制裁危机的中兴通讯，制定了一份长达8年的战略规划：2018—2019年为恢复期，快速重回良性发展轨道；2020—2021年则为发展期，目标是聚焦主业，提升经营质量，回到经营的本质；2022年之后为超越期，希望全面提升市场占有率、实现规模盈利并布局新业务。

在这样一个背景下的战略抉择，必然是中兴通讯极有信心的预判。

中兴通讯官网2022年发布的一篇文章中提到，第二曲线包含的IT（包括服务器及存储等IT基础设施以及5G行业、汽车电子等数字化转型业务）、数字能源（包括电源、IDC数据中心、新能源等）、终端业务（包括手机、移动互联、智慧家庭等），这些都是基于公司原有的CT业务，沿着市场或客户的优势区域进行的战略拓展。其中，IT是中兴通讯在第二曲线中确定性最强的业务，通过产业链结构调整将创造新的增长空间。未来，CT到IT之间的界限将变得不太明显，两者合一。这也与中兴通讯后来转向的“连接+算力”战略一脉相承。

在网络领域，中兴通讯将AI融入ICT底座。在算力领域，中兴通讯提供多类型的产品，如自研DPU芯片及大容量交换芯片，推出AiCube DeepSeek智算一体机。其智算服务器已进入阿里、腾讯、字节、百度、京东、美团、快手等国内多家互联网及金融、电力头部企业核心业务场景。同时，中兴通讯推出面向高性能训

练和推理的正交超节点系统，可支撑打造万卡、十万卡超大规模智算集群等。

据IDC数据，2024年，中国智能算力规模达725.3百亿亿次/秒（EFLOPS），同比增长74.1%，增幅是同期通用算力增幅（20.6%）的3倍以上；市场规模为190亿美元，同比增长86.9%。到2025年，中国智能算力规模将达到1037.3EFLOPS，较2024年增长43%；中国人工智能算力市场规模将达到259亿美元，较2024年增长36.2%。

而目前，中兴通讯在运营商服务器市场上屡获订单，并不断突破互联网服务器市场。

10月22日，中国联通发布“2025年中国联通河南智算中心资源池新建工程设备采购及集成项目”中标结果，中兴通讯中标，中标价格为7170.9万元。

据国信证券信息，在今年7月中国移动的2025—2026AI服务器招标中，中兴通讯以8.85亿元的中标金额拔得头筹。

另外，互联网厂商是智算需求的重要主体。

早在2023年，中兴通讯和百度联合宣布，中兴通讯服务器支持百度“文心一言”，为AI产品应用提供算力支撑；同年，中兴通讯推出为字节跳动打造的ARM平台服务器，单CPU核心数量最高可达128核，整机设计完全依据定制需求，该产品顺利量产并应用于视频编解码、云原生应用、云游戏以及离线计算等关键业务领域。

此外，中兴通讯还提供基于Intel、AMD、海光等主流处理器平台的服务器产品，全系列服务器产品均已通过阿里云认证测试，并已适配阿里专有云全系列配置模型，满足上层应用的不同需求。

华泰证券认为，中兴通讯短期业绩承压系运营商需求下行及确收节奏影响，公司长期围绕算力第二曲线发展的逻辑并未改变。因此，其看好长期维度下中兴通讯在算力领域的全栈布局逐步迎来收获。

而中兴通讯发展第二曲线的决心也反映在财报上，中兴通讯前三季度研发费用178.1亿元，占营收比重约18%，研发投入主要是在“芯片+整机+组装式研发+AI”领域。

站在“失速”与“狂飙”交汇的十字路口，中兴通讯的“超越期”冲刺才刚刚开始。■



华泰证券认为，中兴通讯短期业绩承压系运营商需求下行及确收节奏影响，公司长期围绕算力第二曲线发展的逻辑并未改变。因此，其看好长期维度下中兴通讯在算力领域的全栈布局逐步迎来收获。而中兴通讯发展第二曲线的决心也反映在财报上，中兴通讯前三季度研发费用178.1亿元，占营收约18%，研发投入主要是在“芯片+整机+组装式研发+AI”上。

万亿央企中国移动换帅 70后通信老兵接棒 杨杰卸任

时代周报记者 谢斯临 发自深圳

万亿央企中国移动（600941.SH；00941.HK），宣布换帅。

10月28日，时代周报记者从中国移动方面获悉，中国移动召开中层以上管理人员大会。中央组织部有关负责同志宣布了中国移动主要负责同志调整的决定：中国联通（600050.SH；00762.HK）原董事长、党组书记陈忠岳接替杨杰，成为中国移动新的董事长和党组书记。

独立电信行业分析师付亮向时代周报记者表示，这是一次意料之中的调动。

曾带领中国移动向AI转型

1962年7月出生的杨杰，现年63岁，已达大型央企一把手退休年龄上限。同时，三大运营商高层之间的互相调动亦较为常见。6年前，杨杰便是从中国电信董事长任上调任中国移动。

从过往履历来看，杨杰毕业于北

京邮电大学无线电工程专业，后获得挪威管理学院通信信息管理硕士学位；曾先后任山西省邮电管理局副局长，中国电信山西省总经理。

2006年5月，杨杰出任中国电信副总经理，分管网络建设、IT等工作；2011年11月，杨杰上任中国电信总经理，成为中国电信史上最年轻的总经理；2016年4月，杨杰被正式任命为中国电信董事长、党组书记。

在杨杰掌舵中国电信期间，他曾积极推动4G进入所有套餐，降低了4G套餐门槛。这一措施成功带动了中国电信移动通信业务的增长。此外，杨杰还曾推动中国电信从传统的牌照、终端、渠道等要素竞争，向云计算、大数据、物联网、智慧家庭、支付金融等新业务转型。

2019年，杨杰上任中国移动董事长后，延续了此前在中国电信的产业转型思路，将中国移动的云业务提升到战略高度，带动中国移动云业务快速发展。而在近两年来，随着大模型能力的显著提升，AI开始被普遍视

作下一代信息基础设施，杨杰也逐渐将目光转向AI。

就在10月11日，杨杰还曾在2025中国移动全球合作伙伴大会宣布，要带领中国移动向AI转型，并发布“AI+”行动计划。到2028年年底，中国移动对人工智能领域的总体投入要翻一番，探索十万卡智算集群建设。

通信老兵接棒

AI，同样也是继任者陈忠岳关注的重点。

陈忠岳1971年6月出生，今年54岁。1990年，陈忠岳毕业于上海邮电学校国际邮电业务专业；1998年获得浙江大学经济学硕士学位，2011年获得厦门大学高级管理人员工商管理硕士学位。

陈忠岳是一名当之无愧的通信老兵，曾在中国电信工作多年。2014年10月，陈忠岳出任中国电信副总经理；2021年1月，调任中国联通总经理、董事、党组副书记；2023年11月，上任中国联通董事长、党组书记。

上任后，陈忠岳对AI多次发声表态。就在8月12日，陈忠岳出席中国联通2025年上半年财报业绩会指出，2025年是人工智能从理论走向实践的关键期，是应用规模落地、产生实效的重要节点。陈忠岳还透露，今年上半年，中国联通的AI业务已经开始规模变现，并成为公司新的增长点。

“具体布局上，公司将从AI基建、AI科技、AI产业三方面推进融合发展。AI基建是中国联通目前最有条件、最有优势的业务领域，是AI业务中规模变现不可忽视的部分。下一步，中国联通将进一步加大智算中心增量扩容，加快在天津、河北、江苏、安徽等地的重点工程建设，并计划探索十万卡智算集群。”陈忠岳表示。

在杨杰、陈忠岳对AI的同步关注背后，传统通信市场已经日趋饱和。工信部最新发布的《2025年前三季度通信业经济运行情况》数据显示，前三季度，电信业务收入累计完成13270亿元，同比仅增长0.9%。去年同期，这一增速为2.6%。更重要的

是，三家基础电信企业及中国广电的移动电话用户总数达18.28亿户，比去年年末仅净增3795万户，国内电信行业已然进入存量博弈阶段。

受此影响，三大运营商营收增速均有所放缓。中国移动前三季度营收7946.66亿元，同比增长0.41%；中国电信（601728.SH；00728.HK）前三季度营收3942.70亿元，同比增长0.59%；中国联通前三季度营收2929.9亿元，同比增长1%。与之相比，在前几年5G建设的高峰时期，三大运营商三季报营收增速普遍在5%上下浮动。

当行业步入代际平台期，三大运营商共同将目光转向AI，试图在这个飞速发展的领域抢占新的市场先机。而作为其中规模体量最大的中国移动，此次换帅有望为整个通信行业找到新的方向。在付亮看来，陈忠岳此前在中国联通累积的创新经验，结合中国移动的资金、人才、资源，或能取得新的突破，拉动中国移动找到新的增长点。■

人形机器人月付3548元就可租赁？智元牵头建全国租赁联盟

时代周报记者 朱成呈 发自上海

只需不到3600元,就能让人形机器人走进现实生活？

10月29日,挪威人形机器人公司1X Technologies 发布家用机器人NEO,售价2万美元(约合人民币14万元),同时提供每月499美元(约合人民币3548元)的订阅方案。

人形机器人售价动辄超过10万元,难以快速推广,租赁成为现实落地选项。10月30日,“全国首届机器人租赁生态峰会”在上海张江举行,智元机器人联合杭州飞阔科技、上海电气金融集团等多家企业,共同发起租赁生态联盟,构建“产品+运营+金融”协同发展,试图以租赁模式推动人形机器人在多个场景的规模化落地。

今年以来,人形机器人租赁市场一度火爆,甚至出现按次、按天的方式计价。然而,无论是订阅还是租赁,都并非一次性高价买断,而是在重构人形机器人的“拥有逻辑”。人形机器人的普及方式正从“高价买断”转向“按需即用”。

智元机器人合伙人、高级副总裁姜青松在接受媒体采访时表示,现在的机器人租赁市场呈散点化,客户买了机器人,却发现它的功能仅限于走路,其他技能都要另找技能开发商来做。

“租赁公司、厂商、客户之间的信息极度不对称,全靠大家的热情在支撑。我们发起租赁生态联盟,初衷是更好地解决这个问题。”姜青松表示。

“订阅制”打开市场新通道？

“订阅制”正成为智能硬件打开市场的新通道。

这一模式已率先在无人快递车领域跑通。今年6月,九识智能推出“‘6·18’无人物流车驰援计划”,将传统的年度服务费改为月度订阅。其E6车型售价19800元,月租最低1800元,搭载自研L4级自动驾驶系统,支持NOA导航辅助、高精地图接入与智能调度模块,能灵活组合不同场景。



今年以来,人形机器人租赁市场一度火爆,甚至出现按次、按天的方式计价。然而,无论是订阅还是租赁,都并非一次性高价买断,而是在重构人形机器人的“拥有逻辑”。人形机器人的普及方式正从“高价买断”转向“按需即用”。

E6以低门槛和可扩展性为卖点,已在全国200多座城市常态化运营。

9月,新石器也推出“月付千元级”方案,为中小物流企业提供L4级无人配送设备,进一步压低自动驾驶产品的使用门槛。

华泰证券研报指出,这类“轻资产运营模式”通过降低一次性购置成本,引入快递总部、车企或第三方金融机构的灵活融资方案,显著降低了加盟商的初始投入门槛,缓解了运营资金压力。因此,加盟商采购和应用无人车的意愿与可行性大幅提升。

如今,同样的逻辑正被移植到人形机器人领域。智元机器人等企业认为,这一模式可能成为行业加速普及的关键杠杆。在全国机器人租赁生态联盟中,智元负责提供机器人本体及技术迭代,飞阔负责运营和内容生态,上海电气则提供金融支持。

“现在的问题不是‘想不用’,而是‘用不起’。”飞阔科技联合创始人李可为表示,“十几万甚至几十万元的价格意味着高风险。上海电气解决了大家买机器时‘钱不够’的问题,我们通过租赁联盟设立了‘租转售’机制,让用户可以先租后买,用更少的资金盘活现金流,从而降低试错成本。”

让“租得起”变成“租得好”,还需要内容层面的升级。

李可为指出,很多机器人租赁视频仍停留在“挥手、走路”等初级展示阶段,缺乏吸引力,“观众已经麻木了。我们希望做‘上得了舞台’的内容,用更专业的拍摄、剪辑和场景

设计去引导生态升级”。

飞阔科技是一家机器人具身智能场景化解决方案提供商,为多品牌机器人打造全链路智慧交互能力,无须改动硬件即可快速部署。其旗下飞曜科技作为联盟的执行运营方,将为租赁体系提供运营支持与市场拓展保障。

从“可租”到“可控”

当人形机器人从实验室走向公众场景,安全与数据合规成为产业化前必须跨越的门槛。

中央财经大学法学院教授刘权指出,人形机器人离不开生成式人工智能的运用,而生成式人工智能语料库的大规模流动、聚合和分析会带来前所未有的数据安全风险,范围涵盖数据输入、运算、存储和输出的全过程,兼具瞬时性和破坏性。数据可能被人形机器人的开发者、相关软件运营者等主体违法处理,也可能被黑客窃取。

这引出一个关键问题:在人形机器人租赁模式下,数据的归属与使用边界该如何界定?

对此,姜青松回应称,目前租赁业务的数据关联性仍较弱,大多集中在表演与内容展示场景,尚未涉及高敏感度的数据采集。但随着机器人未来进入家庭、工厂等更复杂的环境,数据使用将纳入严格协议管理。

“未来如果涉及客户数据,我们一定会先签署协议,明确使用与保护规则。国家也有相关法律,我们会严格按法律执行。”姜青松说。

相比数据层面的潜在隐患,物理安全是眼下更现实的问题。人形机器人在稳定性、环境感知方面仍有不可控因素。尤其在商场、活动等人流密集场景,一旦摔倒或误操作,风险难以忽视。

针对这一点,姜青松表示,目前智元租赁生态已采取“两步走”的安全策略:第一,在联盟中引入多家保险机构,确保每次租赁活动都在保险覆盖下进行;第二,目前的租赁并非直接将机器人交付客户,而是由联盟成员或专业团队携带到现场,全程陪同以保障安全。■

年产能700万套空调 小米首座家电工厂投产

时代周报记者 朱成呈 发自上海

小米集团(01810.HK)的第三座自建工厂落在了武汉。10月28日,小米智能家电工厂一期正式竣工投产。

这座占地超过750亩的工厂自2024年11月动工,仅用11个月便建成,比同类制造项目平均周期缩短近一半。按照规划,它的峰值年产能可达700万套空调、年产值约140亿元,将于明年开启空调产品的大规模量产,支撑小米高端家电的制造与交付。

小米集团合伙人、总裁卢伟冰表示,“家”是小米“人车家全生态”战略的重要一环。智能家电工厂的落成,或许意味着,小米“人车家全生态”战略的制造环节已实现闭环。继手机智能工厂、汽车超级工厂之后,家电成为小米完成制造体系自控的第三个支点。

然而,与手机和汽车行业不同,空调市场已被格力电器(000651.SZ)和美的集团(000333.SZ)等巨头深耕数十年。小米此时自建工厂,不只是扩产,更是一次制造方式与组织能力的试验。过去依托代工的家电业务,如今开始通过自建工厂重新定义效率与规模。

“友商越急,我们越稳。”10月28日,小米大家电总经理单联瑜在接受时代周报记者采访时说。他强调,小米不打算参与价格竞争,“我们希望去卷产品、卷技术、卷服务、卷AI,而不是卷价格”。

高盛研报分析认为,小米将凭借生态与渠道优势,在二线城市形成领先优势,中期市占率有望提升至10%。相比之下,美的集团利用其全球领先生产优势及持续改善分销效率作为杠杆,有潜力增加市占率。格力电器因依赖国内业务,在同业中受影响较大。

小米为何自建家电工厂？

“在销售规模提升的背景下,单纯的外包模式已难以满足其对产品体验、数据闭环和供应链敏捷性的需求。”GKURC产经智库首席分析师丁少将在接受时代周报记者采访时表示,“自建工厂使小米能直接掌控核心工艺,通过智能制造技术压缩研发迭代周期,构建从研发到交付的一体化壁垒,助力其从‘集成商’向‘技术实体’转型。”

过去,小米空调主要由长虹等厂商代工,外界一度将其视为“贴牌产品”。对此,单联瑜回应称:“我们产品的研发与核心部件供应始终由自己掌控。代工并不代表品质不好,关键在于核心环节的控制力。”

在家电行业资深观察人士刘步尘看来,武汉工厂是小米自建的第三个制造基地,折射出在小米产品战略中,以空调为主的白电已上升至与其手机、汽车产业相近的战略高度。他认为,小米的制造路径具有清晰的逻辑:“先以代工切入市场,当产品获得认可后,再自建工厂,实现自主掌控产品质量,自主控制产业链资源。”

事实上,小米武汉智能家电工厂的建设并非仓促决定。单联瑜透露,

小米在自建工厂前已明确看到订单规模突破千万台的趋势。

物流效率则是自建工厂的另一关键考量。

家电产品运输成本高、半径长,合理的区域布局直接影响交付效率。单联瑜解释称,如果一个基地面向全国供货,平均运输距离可能超过1300公里。而像美的这样的老牌厂商,在全国布局了6个生产基地,平均运输距离控制在500公里左右,每台空调可节省800~900公里的干线运输,缩短两三天的交付时间。

“小米未来也会根据区域市场布局自有和代工工厂,以实现物流与制造的协同。”单联瑜表示。

目前,小米空调的主要代工伙伴包括四川长虹和创维空调等。四川长虹曾表示,其空调业务在国内拥有四川绵阳、广东中山两大生产基地,并在印尼、巴基斯坦设有海外工厂;创维空调的生产基地则主要位于安徽滁州。

靠智能家电工厂能否突围

在武汉,小米为家电业务打造了一座兼具“艰巨快”与“智”并存的工厂,引入数字孪生、AI视觉质检、空中物流等前沿技术,实现生产全流程的可视化与数据化管理。据介绍,工厂产品一次性合格率超99%,每6.5秒即可下线一台高端空调,每平方米年产能达51台。同时,工厂光伏绿电占比超过40%,并通过能源智慧管理系统实现能耗监控与动态调节,形成可持续的低碳制造体系。

在竞争愈发同质化的白电行业,小米能否凭借智能制造实现突围?

丁少将认为,智能制造能力正成为家电行业差异化的核心要素。数字孪生可大幅缩短新品试产周期,AI质检提升品控精度与一致性,光伏绿电则兼具降本与品牌溢价价值。在行业同质化竞争中,智能化体系带来的快速响应、低成本良率管控能力,将逐步转化为市场份额与利润空间的竞争优势。

刘步尘则认为,这一趋势并非小米独有,而是整个行业的进化方向。近十年来,中国家电企业的制造水平显著提升,智能化、数字化、无人化、绿色化已成为主流,涌现出一大批灯塔工厂和黑灯工厂,即使放在全球看也是比较领先的,从制造端保障中国制造的家电产品在全球市场的竞争力。

“小米新建工厂的起点普遍较高,一开始就定位于高端制造,这对于保障小米产品竞争力是有利的。”刘步尘说。

不过,从产业链深度来看,小米要在空调市场取得突破仍面临结构性约束。空调是少有人将“核心零部件—制造—渠道—品牌”全产业链内化到企业的规模产业。

国联民生证券数据显示,2024年,美的(GMCC)和格力(凌达)压缩机市场份额分别为45%和20%,整机份额则为31%和22%,压缩机甚至略强于整机。该机构认为,尽管近两年奥克斯、小米等厂商在自研压缩机方面均有进展,但这尚不足以动摇龙头企业在零部件领域的竞争优势。■

汽车行业利润率下滑 前三季度车企挣钱哪家强？

时代财经 贺晴

10月底，多家A股上市车企陆续发布2025年前三季度财报。在汽车行业总量增长与结构分化中，不同车企业绩情况呈现出明显反差。

前三季度，在A股上市车企中，营收破5000亿元的车企仅有比亚迪一家。比亚迪营收达5662.7亿元，同比增长13%，再创同期新高；其归属于上市公司股东的净利润（下称“净利润”）233.3亿元，相当于每天赚超8500万元。

上汽集团前三季度营业总收入4689.9亿元，同比增长8.95%；净利润81亿元，同比增长17.28%。录得营收、利润双双增长的还有赛力斯，其营收为1105.3亿元，同比增长3.7%；净利润为53.12亿元，同比增长31.6%。

但受到国内汽车行业竞争激烈等因素影响，前三季度，广汽集团营收、利润双双下滑；长城汽车、长安汽车则增收不增利。

根据乘联会秘书长崔东树披露的数据，今年1—9月汽车行业利润率为4.5%，相对于下游工业企业利润率为6%的平均水平，汽车行业仍偏低。作为参考，去年1—9月，汽车行业利润率为4.6%。

今年7月，多部门联合约谈国内部分头部车企，要求避免恶性内卷和竞争。如何遏制非理性竞争，稳定价格体系，提高产品附加值，从而提升

整体盈利能力仍然是车企今年面对的共同考题。

车企盈利分化

从国内主要A股上市车企的三季报来看，各家业绩表现分化，有人“欢喜”有人“愁”。

比亚迪实现营收与销量的领跑。今年前三季度，比亚迪营收达5662.7亿元，同比增长13%。营收创同期新高背后，比亚迪前9个月卖出326万辆车，同比增长19%。

不过，比亚迪利润出现下滑，前三季度净利润同比下滑7.55%至233.3亿元；第三季度净利润更是同比下降三成，录得78.2亿元。

比亚迪方面暂未回复净利润下滑的原因，但根据财报，比亚迪前三季度研发费用为437.5亿元，同比大增31%。

营收规模第二的是上汽集团。今年前三季度，上汽集团实现营业总收入4689.9亿元，同比增长8.95%，净利润81亿元，同比增长17.3%。具体来看，其第三季度净利润同比大涨644.9%至20.8亿元。

赛力斯前三季度也实现营收、利润双增，其营业收入为1105.3亿元，同比增长3.7%；净利润为53.1亿元，同比增长31.6%。

然而，在激烈的市场竞争中，也有车企增收不增利或由盈转亏。

今年前三季度，长城汽车营收1535.82亿元，同比增长7.96%；净利润86.35亿元，同比下滑16.97%。第

三季度，长城汽车净利润同比下滑三成至22.98亿元。

银河证券称，长城汽车第三季度利润短期承压，但规模效应驱动期间费用率继续优化。

长安汽车方面，前三季度累计营业收入1149.27亿元，同比增长3.58%；净利润30.55亿元，同比下滑14.66%；扣非归母净利润则达20.18亿元，同比增长20.08%。

华西证券在研报中指出，长安汽车主营业务盈利能力改善。归母净利润下滑主要受非经常性损益项目影响，如政府补助减少等；以及为支持新能源销量提升及新品推广，导致前三季度销售费用同比增长56.26%。

广汽集团前三季度营收同比下滑10.49%至662.72亿元；净亏损43.12亿元，而去年同期净利润为1.2亿元。

广汽集团在三季报中解释，业绩变动主要是受国内汽车行业竞争激烈、需求结构快速升级导致汽车销量与盈利下滑，以及去年同期如祺出行港股上市估值溢价等综合影响，利润总额同比减少。

崔东树称：“结合前几年的利润率下行趋势看，近期汽车行业利润下滑幅度仍较大。由于政策加持下的新能源价格优势明显，主流车企盈利压力仍将急剧增大。但随着国家反内卷工作持续推进，对改善行业利润的促进效果也有所体现。”

寻找多维增长路径

对于尚处在亏损状态或利润

下滑的车企而言，积极加速转型、寻求多维增长路径以改善盈利已刻不容缓。

“每天都要进步，每天都要创新。广汽确实进入了‘战时状态’。”10月20日，广汽集团董事长、总经理冯兴亚在央视《对话》栏目中表示。

番禺行动启动后，广汽集团业绩环比有所改善，其销量和营收已连续两个季度实现环比正增长。

9月，广汽集团与华为联合打造的“启境”官宣成立。10月21日，冯兴亚在个人社交平台透露，前段时间拜访了任正非，对方提议取一个更年轻、更科技的名字。

据悉，华为方面已有几百人长期在“启境”驻场。

“启境”品牌首款产品，将于2026年年中上市，并全栈搭载华为乾崮智能解决方案。

长安汽车则全力推进新能源“香格里拉”计划，打造阿维塔、深蓝汽车、长安启源三大新能源品牌。今年1—9月，实现全球新能源销量72.4万辆，同比增长59.7%。

上汽集团通过全面深化改革，对自主品牌乘用车、商用车业务实施一体化管理，提高市场响应速度等，驱动“自主品牌、新能源、海外市场”三驾“新马车”跑出加速度。

在海外市场方面，1—9月，上汽海外市场累计销售76.5万辆，同比增长3.5%；其中新能源汽车在海外的销量达到21.5万辆，同比增长69.7%；上汽MG在欧洲市场终端

交付超过22万辆，保持两位数增长。

比亚迪海外市场表现尤为亮眼，前三季度销量达70.2万辆，同比暴涨132%，已经远超2024年全年海外销量总和。目前，其产品已覆盖全球117个国家和地区。

10月9日，比亚迪第1400万辆新能源汽车在巴西工厂下线。此外，比亚迪全球首发为日本市场量身定制的K-EV BYD RACCO，并同步推出“纯电+混动”双线策略，正式引入其在本市场的首款插电式混动车型海狮06DM-i，加速拓展日本市场车型布局。

海外市场正逐渐成为车企稳定的增长点。长城汽车9月海外销量首次突破5万辆大关，达到50269辆。2025年前三季度，长城汽车海外累计销售33.42万辆。

与此同时，针对人形机器人、飞行汽车等新兴产业，车企也竞相入局。例如，长安汽车联合头部合作伙伴共同研发人形机器人，突破机器人“大脑”“能源”“驱动”等核心技术。飞行汽车领域，长安汽车则计划2030年推出航线飞行汽车产品，实现商业化运营。

打造新能源新品牌、孵化爆款车型、掘金海外市场、抢滩新兴产业……越来越多车企正在打破传统，拥抱新趋势。前三季度财报揭示的不仅是业绩分化，更是对技术、全球化与组织能力的考验。在行业洗牌深水区，唯有持续创新者方能破局。█

第三季度营收近1700亿元 上汽集团重夺“月销冠” 高端化仍是短板？

时代周报记者 曹杨 发自北京

10月30日，上汽集团(600104.SH)披露了2025年第三季度报告。

报告期内，上汽集团月销量实现同比“九连涨”，并在时隔5个月后重新夺回中国上市车企月度销量冠军。

得益于销量的增长，上汽集团在2025年第三季度实现合并营业总收入1694.03亿元，同比增长16.19%；净利润为20.83亿元，同比增长644.88%。

10月31日下午，上汽集团总裁贾健旭在第三季度业绩说明会上表示，公司通过全力开拓市场，销量实现较快增长；同时全面深化改革，着力提高运营效能，成本费用得到有效控制。

只不过，即便上汽集团交出了一份不错的三季报，向市场传递了其长期发展的信心。但在中国新能源汽车市场已经打响“淘汰赛”的当下，上汽集团的高端市场布局，仍缺乏竞争力。

关于“上汽集团新能源高端市场规划布局”等问题，贾健旭在业绩说明会上回复时代周报记者表示，上汽集团已在高端新能源市场进行布局，也将根据市场变化，不断完善品牌和产品规划布局，以更好地满足用户需求。

上汽集团的“新三驾马车”火力全开？

月销44万辆的成绩，不仅实现了同比40.4%、环比21%的增长，也使得上汽集团在9月重新回到了行业销量规模第一的位置。

在发布9月产销快报时，上汽集团提到，通过全面深化改革、推进创新转型，上汽自主品牌、新能源、海外市场这“新三驾马车”持续强势发力。

数据显示，上汽自主品牌、新能源车型和海外市场在9月的销售数据分别为29.4万辆、19万辆和10.1万辆，



乘联会数据显示，2024年我国新能源汽车零售销量达1100万辆，同比增长42.2%，渗透率连续6个月超过50%，全年平均渗透率超过50%。然而在此背景下，上汽集团2024年新能源车销量为123.41万辆，仅占其整体销量的约三分之一。年销量下滑、新能源车发展稍显滞后的上汽集团，在2024年下半年开始了涵盖组织、技术与经营体系在内的深度变革。

均实现了同比双位数的增长，增速分别为50.4%、46.5%和12.2%。

今年1—9月，上汽集团累计实现整车批售319.3万辆，同比增长20.5%，终端零售337.8万辆。其中，上汽自主品牌累计销量达204.4万辆，同比增长29.2%，占公司销量比重达64%；新能源车型累计销量108.3万辆，同比增长44.8%；海外市场累计销量76.5万辆，同比增幅较小，为3.5%。

销量的节节攀升，使得上汽集团在2025年前三个季度累计实现营收4689.9亿元，同比增长8.95%；净利润为81.01亿元，同比增长17.28%。对比来看，这一增速则更加明显。2024年前三季度，上汽集团的总营收为4305亿元，同比下滑达到了17.74%。

全面改革效果初显，但高端化破局压力明显

上汽集团历年年度销售数据显示，2019年上汽集团整车销量为623.79万辆，同比下滑11.54%。此后，上汽集团的年销量则呈现连年下滑态势。2024年上汽集团整车销量为401.30万辆，较2023年全年502.09万辆的成绩，大幅下滑20.07%，连续5年年销量下滑。

乘联会数据显示，2024年我国新能源汽车零售销量达1100万辆，同比增长42.2%，渗透率连续6个月超过50%，全年平均渗透率超过50%。然而在此背景下，上汽集团2024年新能源车销量为123.41万辆，仅占其整体销量的约三分之一。

年销量下滑、新能源车发展稍显滞后的上汽集团，在2024年下半年开始了涵盖组织、技术与经营体系在内的深度变革。

例如，合并了飞凡与荣威，分别成立了“大乘用车板块”与“上汽商用车”等。对此，上汽集团提到，整合的目的是打破原有体系中可能存在的一些壁垒，打通全链条环节后，上汽集团可以更精准地捕捉消费趋势，

更快地将技术成果落地为市场认可的产品。

今年4月，上汽集团又提出了“全球+本土”的Glocal战略3.0。在内部变革之外，上汽集团也在加速推进与产业链上下游企业的合作。比如，与宁德时代在技术、整车及电池后市场等多个领域开展了深度合作。

“内外兼修”的成效，在2025年上半年的业绩报告中已初步显现，并进一步延续至第三季度。

2025年上半年，上汽集团实现整车批售205.3万辆，同比增长12.4%，且终端零售交付达到220.7万辆。这推动上汽集团在当期合并营收达2995.9亿元，归母净利润60.2亿元，其中扣非归母净利润达54.3亿元，同比大涨432.2%，整体呈现“量利齐升”的良好态势。

然而，在销量、营收、利润同步上涨的背后，上汽集团在产品布局上的短板逐渐显现。

尤其随着MG4、智己LS6、奥迪E5、荣威M7DMH、尚界H5等多款新车相继上市，产品矩阵进一步扩容，但高端市场竞争力不足的问题反而愈发突出——新车型多集中在中低端或主流价格带，未能在高端市场形成足够有影响力的突破，与“量利齐升”的业绩表现形成反差。

8月25日，上汽集团与华为联合打造的尚界H5开启预售；9月23日尚界H5正式上市。作为鸿蒙智行家族的“第五界”，尚界H5成为目前华为智选车系列中最便宜的车型，一举将高阶智驾门槛拉低至18万元以下。

在上市发布会上，贾健旭透露，尚界H5预售29天内小订就已达到16万辆。为快速消化订单，上汽还明确“上市即交付”的目标。

然而，这份预售热度未能延续到实际销量中。尚界H5上市后，官方未公开后续订单情况。而据懂车帝数据显示，其9月实际销量仅为1901辆，与高额预售订单形成明显反差。

上汽集团在回应网友关于“尚

界H5发布以后，似乎未达销量预期”的质疑中表示，尚界是一个全新品牌，从最初的营销势能真正转化为终端销能仍有一个过程，“随着更多的预订用户到店试驾体验，以及全国销售渠道的逐步铺开和规模交付，尚界H5差异化的产品优势将得到更多目标用户的认可”。

上汽集团强调，15万～20万元这个细分市场很大，但竞争也非常激烈，现在产品刚刚开启交付，尚界后续产品的开发工作已在加紧推进中，将依托上汽与华为各自优势，进一步扩大细分市场覆盖面并快速提升规模。

尚界H5尚未达到预期之外，被视为上汽集团旗下高端纯电品牌的智己汽车，9月销量仅为11107辆。其新一代智己LS6在9月的销量，虽然同比提高50%，但也只有6429辆，远未达到“爆款车型”的市场表现，高端纯电领域的突破仍显乏力。

反观中低端车型，尽管销量有亮点，但也进一步凸显了其在高端市场的缺位。

今年9月，MG4销量大幅提高至11790辆，但6.58万～9.98万元的价格区间，仍聚焦中低端市场，无法补齐新能源高端领域的短板。

与此同时，这一价格带本就是上汽通用五菱的优势区域。9月，五菱宏光MINIEV月销量超5万辆（达51734辆），五菱缤果也有9841辆的销量，中低端市场的强势与高端市场的疲软形成鲜明对比。

贾健旭在第三季度业绩说明会上回复时代周报记者表示，除了智己品牌系列产品，上汽集团近期还推出了上汽奥迪E5 Sportback、别克至境L7等产品。

贾健旭进一步表示，中国新能源汽车市场发展前景广阔，产品技术迭代和消费升级需求将带来新的发展机遇，公司也将根据市场变化，不断完善品牌和产品规划布局，以更好地满足用户需求。█

保时捷营业利润暴跌99%背后传统豪华品牌面临转型阵痛

时代财经 贺晴

长期以来，保时捷一直是世界上最赚钱的汽车制造商之一，堪称大众集团的“利润奶牛”。然而，根据保时捷近日公布的第三季度财报，今年前三季度，保时捷营业利润为4000万欧元，较去年同期的40.35亿欧元，断崖式下跌99%。

产品战略重组带来的额外支出、美国进口关税成本上升、中国豪华车市场挑战等多重因素影响了保时捷业绩。

今年前三季度，保时捷销量为21.25万辆，同比下滑6%。其中，保时捷在中国市场的销量同比下降26%至3.2万辆。

与此同时，其他德系豪华车企日子也不太好过。今年上半年，BBA净利润（奥迪为税后利润）均同比下滑。据媒体报道，梅赛德斯-奔驰今年4月开始的“自愿离职计划”开始落实，目前已经有大约4000名员工通过该计划离职。对此，奔驰中国对时代财经表示：“报道中提及的4000名员工都不涉及中国市场，这个裁员规模数字也不准确。”

惠誉评级亚太区企业评级董事杨菁向时代财经表示：“近年来豪华品牌在中国电动化转型不及预期，而其传统燃油车在与中资新能源车激烈竞争中量价齐跌，挤压了中国市场的盈利水平。头部外资豪华品牌面临的挑战有一些共性，比如电动化产品竞争力不足、新车型开发周期长、智能化发展滞后等。”她认为，2025年或为这些豪华品牌结构化转型元年，各品牌在产品结构的调整、经销商网络的收缩优化、供应链的本土化方面都作出了转型布局。

保时捷利润暴跌

根据保时捷披露的财报，今年前三季度，保时捷营业收入为268.6亿欧元，同比下滑6%；营业利润仅4000万欧元，同比下降99%；销售回报率从14.1%骤降至0.2%。

多重因素导致保时捷营业利润暴跌。具体来看，保时捷今年9月宣布推迟部分纯电动车型推出，并终止电池自产计划，相关重组措施产生约27亿欧元的额外支出。美国关税政策也让保时捷的业绩承压。该公司表示，今年前9个月，关税带来的额外成本为3亿欧元。为了应对关税影响，保时捷计划提高在美国市场的售价。



面临业绩下滑压力的不仅是保时捷。根据此前财报数据，宝马上半年净利润40亿欧元，同比下滑29%，奔驰上半年净利润同比下降55.8%至26.88亿欧元，奥迪上半年税后利润为13.46亿欧元，同比下滑37.5%。

此外，区域市场销售疲软。今年前三季度，保时捷销量整体下滑6%至21.25万辆。其中，保时捷在德国市场销量同比下降16%至2.25万辆；欧洲市场（除德国外）同比下跌4%至5万辆；在中国市场，销量同比下降26%至3.2万辆。

这不是保时捷在华销量首次下跌。

2021年，保时捷在华销量达到9.57万辆峰值。2022年，保时捷在华销量下跌2.5%至9.33万辆。2023年，销量同比下滑15%至7.93万辆。2024年，保时捷在华销量同比跌幅达到28%。

而从去年开始，保时捷终端售价大幅降价就引发热议。去年10月，新浪科技曾报道，保时捷的售价再创新低，有深圳经销商给出的Macan报价跌破了40万元。“保时捷售价跌破40万元”也登上热搜。彼时，有销售向时代财经表示Macan综合优惠可以达到15万元左右，落地价约58万元，到店还可以再申请优惠。但无法做到40万元以内的裸车价。

面对经营压力，保时捷正启动结构性收缩。根据《证券时报》报道，到2029年前，保时捷德国斯图加特总部地区将裁减约1900个岗位，另有2000名临时员工的合同即将到期。目前，公司管理层正在与工会协商制定新一轮节约方案。

就营业利润下滑原因，如何改善盈利以及在中国市场的销售策略、产

品规划等问题，时代财经向保时捷中国发去采访函，截至发稿未获得回复。

豪华车企承压

面临业绩下滑压力的不仅是保时捷。根据此前财报数据，宝马上半年净利润40亿欧元，同比下滑29%，奔驰上半年净利润同比下降55.8%至26.88亿欧元，奥迪上半年税后利润为13.46亿欧元，同比下滑37.5%。

前三季度，宝马累计销量179.59万辆，同比增长2.4%；奔驰销量为160.16万辆，同比下滑9%；奥迪为119.11万辆，同比下滑4.8%。

在中国市场，宝马前三季度销量为46.4万辆，同比下滑11.2%，并成为宝马唯一下滑的市场。奔驰前三季度销量下滑了18%至41.8万辆，成为全球跌幅最高的市场。奥迪方面未披露在华销量。但今年上半年，奥迪中国市场销量28.76万辆，同比下滑10.2%。

今年10月，宝马宣布下调其全年利润预期。此前，宝马预期2025年全年税前利润与去年持平。调整后，这项数据将“略低于”去年的109.7亿欧元。

奔驰方面，根据《经济观察报》报道，早在今年3月，就有消息传出奔驰管理层将于4月向全体员工发信，鼓励员工自愿离职。遣散费方案主要面向工程师、行政及IT领域员工，感兴趣的员工可在2026年3月前进行申请。官方期望到2027年，通过外包决

策、不填补空缺职位以及遣散费等措施，每年节省约50亿欧元。

另有媒体近日报道，今年4月开始的“自愿离职计划”。目前已经有4000人接受遣散方案离职。奔驰中国方面则对时代财经表示：“报道中提及的4000名员工都不涉及中国市场，这个裁员规模数字也不准确。”

“欧洲整车厂商正在加速推进成本调整措施，以在当前市场条件下稳定盈利，重点在于精简运营、优化采购以及重新调整产品组合，从而缓解利润率压力。”惠誉评级欧洲企业评级高级董事齐丹·谢丽特（Cigdem Cerit）表示。

除了进行成本调整，保时捷、BBA等外资豪华车企也在进行电动化业务的调整。10月，保时捷卡宴电动版在海外开启路测。此前9月，保时捷宣布对电动化战略进行调整，包括高性能车型保留燃油发动机、推迟部分电动车型等。

宝马方面，新世代宝马iX3中国版将在年内亮相，并于2026年实现国产。新车搭载108度大圆柱电池，CLTC续航里程超过900公里。

奔驰旗下全新纯电GLC长轴距版将于明年上市，将配备领航辅助驾驶并搭载“豆包”AI大模型；电动版GLB与GLA将于2026年亮相。此外，9月25日，奔驰与Momenta联合宣布，基于Momenta飞轮大模型，双方联合研发的智能驾驶辅助系统即将发布，并率先搭载于今年秋季上市的国产全新纯电CLA车型。

奥迪成为全球首个搭载华为乾崮智驾的百年豪华品牌。8月7日，一汽奥迪联合华为乾崮打造的电动SUV一汽奥迪Q6L e-tron家族及燃油轿车一汽奥迪A5L正式上市。

“BBA关键性的调整在于在智驾方面拥抱中国本土供应商（如华为、Momenta）来补足智能化短板。这样的转变意味着BBA高层认准‘智能化’为在中国市场夺回阵地的突破口。我们认为燃油车的‘智能化’提升会有助于BBA夺回部分处于摇摆阵营的消费者。”杨菁表示。

齐丹·谢丽特认为，没有一家德国整车厂商宣布要缩减其在中国的业务。相反，他们持续深化与本地的合作关系。尽管盈利能力与往年相比有所放缓，促使他们进行战略调整并更多地依赖合作伙伴，但他们的盈利质量和资产负债表仍强于大多数中国新势力车企。因此，潜在的市场整合可能带来战略机遇，以提升其市场定位并拓展合作伙伴关系。■

比亚迪前9个月卖了326万辆车海外销量大涨136%

时代周报记者 武凯 发自北京

10月30日晚，比亚迪（002594.SZ，01211.HK）发布2025年第三季度财报。今年第三季度，比亚迪营收1949.85亿元，同比减少3.05%；归属于上市公司股东的净利润78.23亿元，同比减少32.60%。

截至发稿，比亚迪方面未就第三季度业绩情况作出说明。从整体销量来看，公司继续保持增长态势，今年前9个月累计汽车销量达326.01万辆，较去年同期的274.79万辆提升18.64%，但增幅低于2024年同期的32.13%。

比亚迪方面对时代周报记者表示，今年全年其汽车销量目标为460万辆，以此计算比亚迪已完成销量目标的70.87%。接下来的3个月时间里，比亚迪还需要售出约134万辆汽车。为此，比亚迪当下在快速进行新旧产品迭代，来维持或提高产品竞争力。

海外市场销量近70万辆

尽管营收和利润规模依旧领跑行业，但比亚迪利润出现下滑。

今年第三季度，比亚迪营收为1949.85亿元，同比减少3.05%；净利润为78.23亿元，同比减少32.60%。整体在前三季度，比亚迪营收5662.66亿元，同比增长12.75%；净利润233.33亿元，同比减少7.55%。

比亚迪未在第三季度报告中提及营收、净利润下滑的原因。比亚迪方面截至发稿也未对时代周报记者就营收、利润下滑的采访进行回应。

在分析人士看来，比亚迪第三季度营收、利润下滑的原因可能有多方面因素，包括行业竞争加剧、价格竞争依旧保持高位，以及比亚迪研发投入大幅增加等。如在今年前三季度，比亚迪研发费用高达437.48亿元，较去年同期多投入了104.29亿元。

业绩下滑的同时，比亚迪前三季度汽车销量增幅也有所放缓。

今年前三季度，比亚迪累计汽车

销量326.01万辆，居国内首位。不过相较于2024年同期，今年比亚迪汽车销量增幅由32.13%降至18.64%。在业内人士看来，比亚迪当下销量基数过于庞大，已难以保持往年的高速增长。

好消息是，比亚迪今年前三季度的海外表现格外亮眼。

今年前三季度，比亚迪海外市场销量达69.71万辆，同比增幅高达136%，是国内同期海外汽车销量增幅最高的大型车企集团。海外市场也贡献了比亚迪同期21.38%的汽车销量。去年同期，比亚迪海外市场销量为29.54万辆。

此外，比亚迪2025年新能源汽车动力电池及储能电池装机总量累计装机总量已达到203.25GWh，相较于2024年同期的约127.72GWh增长了59.14%。

加速推出新产品

增长势头面临压力，比亚迪加速推出多款产品。

今年前三季度，比亚迪海外市场销量达69.71万辆，同比增幅高达136%，是国内同期海外汽车销量增幅最高的大型车企集团。海外市场也贡献了比亚迪同期21.38%的汽车销量。去年同期，比亚迪海外市场销量为29.54万辆。

10月28日，比亚迪旗下品牌腾势推出全新车型腾势N8L，售价29.98万～32.98万元。这是比亚迪强化细

分市场车型布局的一款重要车型。此外仅在10月，比亚迪就更新了旗下秦L、宋Pro、宋L、方程豹豹5、方程豹豹8、汉等超7款产品，来加强多个细分市场的布局。

比亚迪还通过技术升级等方式尝试提高产品竞争力，如降低油耗、软件升级等。

但正如上述分析人士所说，比亚迪所在的市场中竞争正持续加剧。

今年年初，有消息称比亚迪将2025年全年销量目标定为500万辆或550万辆，相较于去年全年的427.21万辆，提升约17.04%或28.74%。不过比亚迪并未对外确认这两个数字。官方最新透露的数据为460万辆。

以此计算，比亚迪前三季度已完成全年销量目标的70.87%，还有近134万辆的缺口。若要完成目标，在今年最后3个月里，比亚迪月均销量需要达到44.67万辆。参考2024年12月比亚迪单月销量达到51.48万辆，比亚迪今年或有望完成销量目标。■

钟睺睺登顶胡润百富榜 小米雷军财富一年暴涨151%

时代财经 梁争誉

U40、白手创业的新生代企业家正在改变中国财富版图。

10月28日，胡润研究院发布《2025胡润百富榜》，今年共有1434位个人财富50亿元以上的企业家登榜，比去年增长31%，总财富接近30万亿元，同比增长42%。

与去年相比，今年上榜企业家的新面孔高达376位，是去年的7倍，占总人数的约26%。其中，榜单前十就出现了两位新面孔：小米雷军和吉利李书福。

“出乎很多人意料，今年胡润百富榜总人数几乎达到历史新高，这很大程度上得益于股市的大幅回暖——上证指数、深证成指、恒生指数都比去年同期上涨了四五成。科技领域新面孔的涌现以及出口市场的增长，也为上榜人数的提升提供了重要支撑。”胡润集团董事长兼首席调研官胡润表示。

今年的百富榜上，行业结构的变化尤为明显。

房地产企业家继续下滑，曾经占前100名约三成的房地产企业家，如今仅剩龙湖吴亚军在榜；恒大、万达、碧桂园等企业家财富增长受限。“今年

1400多位上榜企业中，有六成10年前都没在榜单上，新面孔主要来自工业产品、大健康和消费品行业，而落榜者主要来自房地产领域。”胡润表示。

在前十榜单中，71岁的钟睺睺以5300亿元第四次登顶中国首富，财富比去年增长56%。他掌舵的农夫山泉继续稳居中国包装饮用水市场第一，今年上半年实现营收256.22亿元，净利润76.22亿元。今年以来，农夫山泉市值屡创新高，截至10月28日午间收盘，总市值约5933亿港元，年内涨幅超60%。

前十榜单的新面孔小米创始人雷军，以3260亿元排名第五，财富比去年增长151%，增长额为1960亿元，成为今年财富增长数额最高的企业家。值得注意的是，今年小米共有10人上榜，包括小米联合创始人林斌、洪锋、黎万强等。

另一位新面孔吉利创始人李书福财富比去年增长55%，以2250亿元财富重返前十。吉利汽车过去一年股价翻倍，截至10月28日午间收盘，其市值约1943亿港元。

其他增长较快的企业家还包括泡泡玛特38岁的王宁，凭借LABUBU全球爆红，王宁家族财富同比增长562%，增长额达1545亿元，并跻身榜单前二十。

前十榜单还显示出商帮格局：浙商占四席（钟睺睺、丁磊、黄峥、李书福）、粤商三席（马化腾、何享健、李嘉诚）、闽商两席（张一鸣、曾毓群）、楚商一席（雷军）。

从地域分布来看，中国内地上榜企业家1210位，分布于138个城市。上海以152位上榜者位居第一，比去年增加40位；深圳以147位位列第二，北京以146位位列第三。榜单显示，上海和深圳作为科技与新消费产业聚集地，上榜人数增幅最为明显；北京虽长期是企业家集中地，但今年略落后于上海和深圳。

此外，“本次榜单中诞生了三位‘80后’省首富。福建首富是42岁的字节跳动张一鸣，江西首富是40岁的寒武纪陈天石，河南首富是38岁的泡泡玛特王宁。”胡润指出。

消费电子领域的新面孔频繁亮相。影石创始人刘靖康与妻子潘瑶以385亿元首次登榜；大疆创始人汪滔财富比去年增加近800亿元，首次突破千亿元大关；安克、科沃斯、领益智造、立讯精密等企业创始人，因智能数码及家电产品受益于短视频热潮和全球智能硬件需求释放，财富也实现快速增长。

新消费领域同样亮眼。

除了泡泡玛特的王宁，集换式

卡牌龙头卡游的李奇斌、齐燕夫妇以600亿元首次上榜，进入前100。现制茶饮赛道中，霸王茶姬创始人张俊杰、古茗创始人王云安、沪上阿姨创始人单卫钧与周蓉蓉夫妇均首次登榜。美妆赛道中，毛戈平夫妇以205亿元首次上榜，上美吕义雄财富增长160亿元。黄金板块也涌现新面孔，老铺黄金的徐高明、徐东波父子以695亿元首次上榜，成为新人之首。

零售领域，拼多多45岁的创始人黄峥财富比去年增加近700亿元，阿里系马云增长400多亿元，名创优品的叶国富、杨云云夫妇增长100多亿元。

年轻企业家在消费电子和新消费领域发挥了重要作用。

U35及U40群体中涌现出多位白手起家者，包括影石34岁的刘靖康、喜茶34岁的聂云宸、Manner咖啡32岁的陆剑霞，泡泡玛特38岁的王宁是U40白手起家第一名，寒武纪40岁的陈天石、古茗39岁的王云安等也在其中。

胡润表示，40岁的DeepSeek创始人梁文锋未上榜，因为公司还没开始商业化，企业估值尚未明确。“如果未来商业化成功，我们参考OpenAI 3万多亿元的价值，梁文锋将成为未来三年中国首富的重要候选人。”

八马茶业上市首日股价狂飙 业绩却增不动了

时代周报记者 张钊璟 发自上海

历经13年长跑，八马茶业终于如愿以偿敲响了上市的钟声。

10月28日上午9时，八马茶业（06980.HK）正式在港交所开始买卖，股价开盘便一度上涨超60%。截至收盘时，股价为93.35港元/股，涨幅达到86.70%。

股份分配结果显示，八马茶业全球发售900万股股份。其中，香港公开发售90万股，占比10.00%；国际发售810万股，占90.00%。最终，香港公开发售获2680.04倍认购，国际发售获13.58倍认购，八马茶业每股发售价50.00港元，全球发售净筹资约3.90亿港元。

对于八马茶业上市首日股价的良好走势，中国食品产业分析师朱丹蓬对时代周报记者表示，受蜜雪冰城上市的影响，内地茶饮品牌港股整体受待见的程度要比以前高。同时，相较于其他茶企，八马茶业在品牌、规模以及供应链的完整度方面均有优势。

此外，盘古智库高级研究员江瀚指出，八马茶业上市后，投资者将更关注其盈利能力与扩张效率的平衡，若门店增速放缓或同店增长下滑，可能引发估值回调。

历经13年终圆“上市梦” 创始人家族身家大增

招股书披露，八马茶业的历史可追溯到1997年，由出身于福建安溪铁观音世家的王文彬先生、王文礼及王文超三兄弟创立。该公司旗下有核心品牌“八马茶业”及两个子品牌“信记号”“万山红”，覆盖乌龙茶、黑茶、红茶、绿茶、白茶、黄茶等全品类茶叶及茶具、茶食、茶饮等非茶叶产品，形成了完整的茶饮产品矩阵。其中，销售茶叶产品是公司的主要收入来源。2022—2025年上半年，茶叶产品销售分别占其总收入的86.5%、88.7%、88.6%、90.2%。

此外，据弗若斯特沙利文报告，按2024年年末茶叶连锁专卖店数量计，八马茶业在中国茶叶市场排名第一；按2024年销售收入计，八马茶业在中国高端茶叶市场排名第一，同时在中国乌龙茶和红茶市场亦排名第一。

虽然经过多年的发展已经成为茶叶行业的头部企业，但八马茶业的上市却并不顺畅。

早在2012年，八马茶业便启动了IPO筹备工作。彼时，其引入IDG资本、天图资本、同伟创业创投和天玑星投资等创投机构，谋求在深市原中小板上市，但未能如愿。

此后，2015—2018年，八马茶业在新三板进行了短暂的挂牌。在新三板摘牌后，八马茶业又分别于2021年、2023年两度向深交所提交申请，筹划于创业板、深交所主板上市，但最终均已撤回上市申请告终。

在A股上市屡次折戟后，八马茶业决定转向港股。2025年1月，八马茶业正式向港交所提交上市申请，但招股书六个月后失效。2025年8月，其更新财务数据重新递交招股书，于10月通过聆讯。

随着八马茶业上市，创始人家族的身家迎来暴涨。

八马茶业是一家典型的家族企业，王文彬、王文礼、王文超三兄弟及陈雅静（王文彬配偶）、吴小宁（王文礼配偶），以及妹妹王小萍构成一致行动人，合计控制公司55.9%的股权。此次全球发售完成后，王文彬等一致行动人持股比例降至49.98%。若以上市首日高达36.85亿元的市值涨幅计算，八马茶业创始人家族的身家增长了超18亿元。

此外，八马茶业的“亲家”七匹狼家族也在此次上市中收获颇丰。招股书显示，去年11月，四匹狼家族完成对八马茶业的突击入股。同年11月，陈静雅又以相同价格，分别向泉州汇鑫富投资有限责任公司（下称“泉州汇鑫富”）、晋江百应成贸易有限责任公司（下称“晋江百应成”）转让198.26万股、147.94万股，对应总代价6000万元、4477万元。截至2025年10月12日，泉州汇鑫富与晋江百应成分别持股八马茶业2.61%与1.95%。

天眼查数据显示，泉州汇鑫富由福建七匹狼集团有限公司（下称“福建七匹狼”）与七匹狼控股集团股份有限公司（下称“七匹狼控股”）分别持股95.0%与5.0%。晋江百应成由周士渊间接持股1.90%，为七匹狼关联方。而周士渊既是七匹狼创始人周永伟之子，也是八马茶业王文彬的女婿。

三年半花掉8.7亿元广告费 业绩却不增反减

虽然完成了上市，但八马茶业并非高枕无忧，依然有不少难题摆在其面前。

据了解，中国茶叶市场竞争激烈，长期存在“有品类，无品牌”的局面。八马茶业虽然在招股书中以“中国高端茶领导者”自居，但其在高端茶叶市场占据的份额并不大。

弗若斯特沙利文的数据显示，2024年，中国高端茶叶市场前五大参与者的总市场份额仅为5.6%，八马茶业虽然位列第一，市场份额也仅为1.7%。

为获得更大的市场份额促进业绩增长，过去几年间八马茶业在营销方面投入巨大。2022—2025年上半年，该公司销售及营销开支分别为6.17亿元、6.81亿元、6.92亿元、3.32亿元，占营收比例分别为33.9%、32.1%、32.3%、31.2%。

其中，仅广告及宣传开支一项就分别支出了2.09亿元、2.52亿元、2.76亿元、1.38亿，过去三年半时间共累计支出约8.75亿元。与此同时，公司对广告宣传的依赖度也在不断提升，广告及宣传开支在销售及营销开支中的占比从2022年的33.9%一路提升至2025年上半年的41.6%。

然而，巨额的广告投入所带来的效果却不尽如人意。2022—2024年，公司实现营业收入分别约为18.18亿元、21.22亿元、21.43亿元；净利润分别约为1.66亿元、2.06亿元、2.24亿元。

计算可以发现，2023年八马茶业的营收、净利润依然保持了两位数的增速，分别为16.77%、23.92%；但到2024年，公司的营收、净利润增速降至个位数，仅分别为0.99%、8.99%。

值得关注的是，今年上半年，公司业绩更是由增转降。期内，公司实现营收10.63亿元，同比下降约4.2%；净利润1.2亿元，同比下降约17.8%。

渠道结构风险突出 加盟商数量增长乏力

八马茶业业绩陷入增长瓶颈，一方面有着市场因素，客户对其茶叶产品消费能力在减弱。

数据显示，2022—2025年上半年，八马茶业的茶叶产品的每公

斤平均售价从694元整体下滑至657元。此外，八马茶业的线下直营门店会员平均年度购买金额亦在下滑，由2022年的2860.4元降至2024年的2469.6元。

另一方面，则源于加盟商数量增长乏力。

据了解，八马茶业的销售渠道主要以线下加盟店为主。截至2025年10月12日，其在中国合共拥有3716家线下门店，包括234家直营门店及3482家加盟店。此外，公司也在积极铺设线上渠道，共拥有139家直营网店。

从门店结构不难看出，加盟商和加盟店对八马茶业的业绩至关重要。2022—2025年上半年，八马茶业向加盟商销售产生的收入分别占同期总收入的50.2%、50.6%、50.9%与49.1%。

八马茶业也在招股书中称：“如果我们未能妥善管理加盟商或加盟商经营不成功，我们的业务、财务状况及经营业绩可能会受到重大不利影响。”

然而，2022—2024年，八马茶业的加盟商数量（包括直接特许加盟商和区域复合特许加盟商）分别为1033名、1202名、1252名。以此计算，2023年、2024年，八马茶业加盟商数量净增加分别为169名、50名，增速明显放缓。2025年上半年，其加盟商数量更是不增反减，较2024年年底净减少了24名至1228名。

在加盟门店数量方面，亦呈现出增长放缓态势。2022—2024年，八马茶业的加盟门店数量分别为2579家、3054家、3255家。计算可知，2024年，公司仅净增加201家门店，不及2023年的475家。

此外，八马茶业还与前加盟商打起了官司。

据招股书披露，于2025年9月，八马茶业接获有关由一名前加盟商提起的民事法律诉讼，指称本公司及其一名区域营运经理在该前加盟商履行加盟协议期间侵犯其权利，并要求本公司支付款项合计人民币405.92万元，包括本公司及相关区域营运经理涉嫌侵犯其权利造成的损失。该诉讼的庭审定于2025年11月举行。

对于八马茶业而言，上市只是一个新起点，能否突破业绩增长瓶颈，或许才是其将要面对的真正考验。

湖南“鸭脖大王”自救 在商场开起了卤味超市？

时代财经 吴嘉敏

“长沙卤味一哥”跨界开便利店？

近日，“绝味鲜卤”全国首家卤味门店在长沙湘江世纪城方圆荟开业。据多家零售领域垂直媒体报道，该门店是“鸭脖大王”绝味食品最新推出的卤辣美食集合店，集零售与餐饮功能于一体。

时代财经通过查询小程序发现，这家门店提供90余款SKU，大部分是绝味鲜卤的“经典风味”“甜辣卤香”“卤辣零食”等卤味产品，另有部分零食、烘焙糕点、果饮等品类。

与传统绝味鸭脖门店以柜台售卖的模式不同，这家门店开在购物中心，提供购物手推车、自助结算机。卤味的销售方式，也从传统的称重计价，改为盒装明码标价，每盒卤味定价多在9.9～30元区间。

根据时代财经梳理的公开资料，尚未发现绝味鸭脖与绝味鲜卤两个品牌有直接关联。

10月27日，绝味鲜卤门店工作人员告诉时代财经：“我们不属于绝味（食品），只是从绝味工厂订购卤味产品进行销售。”随后，时代财经致电绝味食品官网客服，对方回应“绝味鲜卤”门店目前由外部团队独立运营，属于该团队的创新尝试。同日，时代财经就上述问题发函绝味食品，截至发稿未获回复。

在艾媒咨询CEO兼首席分析师张毅看来，由外部团队运营该业态，是绝味食品在传统鸭脖生意的商业模式上，积极求变的信号之一。

绝味食品的创始人戴文军是湖北人，2005年他在长沙南门口开出首家绝味鸭脖门店。初期凭借加盟连锁为主体的扩张模式，绝味食品迅速从区域品牌成为全国卤味巨头。2017年，他带领绝味食品靠卖鸭脖敲开了上交所大门，成功上市。

如今，传统卤味零售行业从高速增长长期进入调整洗牌期，曾经的“鸭脖大王”早已开始创新“自救”。

“卤味一哥”涉足便利店

绝味鲜卤与绝味鸭脖有着完全不同的品牌形象。

绝味鸭脖是红色LOGO，绝味鲜卤的LOGO则为绿色调，门店形象和



10月28日，ST绝味发布2025年三季报，截至9月30日，绝味食品前三季度实现营收42.60亿元，同比下降15.04%；归母净利润2.80亿元，同比下降36.07%。

选址也存在差异。一直以来，绝味鸭脖大多以街边小店或商场柜台的形式出现，而绝味鲜卤的这家门店开在商场，门店面积也是普通绝味鸭脖门店的数倍。

值得一提的是，绝味鲜卤曾在宣传中配文称“你看我几分像从前”等，让消费者自然地联想到绝味鸭脖。

为厘清两者关系，时代财经分别致电绝味鲜卤门店与绝味食品官方客服。绝味鲜卤门店工作人员解释称，“我们不属于绝味（食品）”，门店虽以卤味为主打，但提供更多元化的产品。至于两个团队的具体合作模式，店员表示并不清楚。

绝味食品官网客服则回应，长沙新开的绝味鲜卤超市门店，由合作团队独立运营，属于该团队在特定区域创新尝试，目前暂未开放加盟。

绝味食品与绝味鲜卤或为品牌授权关系。时代财经查询发现，“绝味鲜卤”官方微信公众号的认证主体为长沙新启望商业管理有限公司（以下简称“新启望”），商标名称显示为“绝味”，而这一商标的所有权归属为绝味食品股份有限公司，商标有效期至2031年6月13日。

天眼查信息显示，新启望成立于2025年3月31日，注册资本20万元，所属行业为商务服务业。该公司还对外

投资了长沙阿启食品有限公司（以下简称“阿启食品”），持股比例80%。阿启食品成立于今年8月，注册资本10万元，主营农副产品加工。

张毅认为，绝味食品选择让外部团队运营该业态，一方面是为实现品牌专业化运营，避免因拓展多SKU分散主业精力与资金；另一方面也反映出传统单一产品门店盈利承压，商业模式到了必须变革的关键节点。

张毅进一步举例说：“这和北京烤鸭店兼售其他京味菜品的逻辑类似，是市场竞争下的无奈选择。”张毅强调，成功的关键取决于供应链管理优化、成本控制及非核心品类的竞争力构建。

绝味鸭脖卖不动，18个月砸下3亿元广告费

对于“传统卤味一哥”绝味食品来说，在卤味行业竞争白热化、消费需求结构分化的背景下，光靠街边店卖鸭脖就能赚大钱的时代早已过去。

财报显示，近两年绝味食品业绩增长略显乏力。10月28日，ST绝味（603517.SH）发布2025年三季报，截至9月30日，绝味食品前三季度实现营业收入42.60亿元，同比下降15.04%；归母净利润2.80亿元，同比下降36.07%。2024年，绝味食品营收同比减少13.84%至62.57亿元，归母净利润则下滑34.04%至2.27亿元。

卤味食品生意不好做，但绝味食品仍在争取更多年轻人的青睐，并在营销端保持激进投入。

2024年，公司整体营收下滑的同时，销售费用却增加至6.67亿元，同比增长23.31%。

其中，广告宣传费由2023年同期的1.30亿元增至2.17亿元，增幅达67%。2025年上半年，绝味食品销售费用同比下降5.20%至2.83亿元，但广告宣传费仍从2024年同期的0.78亿元增至0.92亿元。

从消费端来看，绝味食品也的确在不断“整活”。

2024年7月，绝味食品官宣范丞丞担任全球品牌代言人。同年，其对外宣告跨界茶饮赛道，在部分门店推出卤味配奶茶的组合套餐，饮品价格直逼蜜雪冰城。今年4月，在团播火爆的背景下，绝味食品与团播领域头部MCN公司OST传媒合作，推出“绝

味鸭脖20周年”专场直播；今年9月，绝味食品还与茶饮品牌益禾堂推出“益起啃鸭脖”限定活动。

近两年，绝味食品还赞助了多个音乐节、露营等活动。

在今夏热播剧《许我耀眼》播出时，绝味鸭脖官方社交账号也认领了相关产品信息。今年7月，绝味食品推出全新店态“绝味Plus”；10月，绝味食品接入美团闪购，将其首家Plus门店的营业时间延长至23时，瞄准年轻群体夜间零食需求。

卤味行业内卷，绝味也需要“自救”

绝味食品的困境并非个例，而是整个卤味行业步入调整期的缩影。

红餐产业研究院发布的《卤味品类发展报告2025》显示，2024年卤味市场规模同比增速仅为3.7%，达1573亿元。截至2025年4月，全国卤味门店超24万家，从头部连锁到夫妻店、路边摊的多元化格局加剧内卷。

“头部企业增长乏力、门店收缩，标志着行业从高速增长长期进入深度洗牌期。”张毅对时代财经表示。

张毅认为，行业陷入当前困境的核心原因在于：一是竞争加剧，标准化生产与渠道体系带来的扩张红利消退，新老玩家扎堆挤压市场；二是消费需求变革，消费者对价格敏感度上升，“卤味刺客”标签影响购买意愿，且年轻群体对健康、个性化的要求更高；三是加盟模式隐患，低门槛导致门店管理失控，食品安全等问题削弱品牌信任，叠加行业创新力度不足，共同引发增长瓶颈。

作为卤味行业的头部企业之一，绝味食品一度陷入闭店困境。财报显示，从2023年年底至2024年6月底的半年间，绝味食品在中国内地的门店总数净减少900余家。

值得一提的是，今年9月，绝味食品还因财务披露违法违规等问题被“戴帽”。相关公告显示，因2017—2021年期间未确认加盟门店装修业务收入，经计算涉事期间合计少计营业收入约7亿元，绝味食品被湖南证监局处以400万元罚款，董事长戴文军等3名高管合计被罚款450万元。公司股票因此被实施其他风险警示，由“绝味食品”变更为“ST绝味”。

在消费分化的趋势下，消费者是否还愿意为这家老牌卤味巨头买单，仍有待时间检验。■

前三季度赚了4亿元 上海家化开始“起跳”

时代周报记者 刘婷 发自上海

美妆日用化妆品龙头上海家化交出第三季度业绩答卷。

10月27日，上海家化（600315.SH）发布2025年第三季度业绩报告。1—9月，公司实现营业收入49.61亿元，同比增长10.8%；净利润4.05亿元，同比增长149.1%；扣非净利润2.31亿元，同比增长92.4%。

其中，第三季度收入同比增长28.3%。分品类看，美妆业务全渠道收入同比增长2.7倍；分渠道看，国内线上业务收入同比增长1.7倍，线上占国内营收比重首次超过一半。

自林小海掌舵后，上海家化经历了“深蹲”式调整，甩掉了一些包袱，告别了“摊大饼”，并积极推动线上渠道改革。

在经历调整阵痛期后，上海家化的经营结构有所改善，开始“起跳”。在前三季度业绩会上，上海家化董事长兼CEO林小海对时代周报记者强调，改革的核心是让资源集中在能打胜仗的品牌上，用爆品验证增长路径。

在销售费用方面，上海家化首席财务官兼董秘罗永涛介绍称，第三季度公司加大品牌投放的同时，销售费用率较去年同期下降0.1个百分点，

经营性现金流同比增长172.8%，增长与效率同步改善。

目前，上海家化的六神、玉泽等品牌在第一梯队中持续发力，创新品牌业务调整推进，海外业务亏损有所收窄，即时零售渠道保持较快增长。业绩会上，公司管理层表示，第四季度将继续聚焦“双十一”等关键销售节点，推进全年营收与利润目标的实现。

六神打出首个线上亿元大单品

2024年年底，上海家化明确提出“四个聚焦”战略：聚焦核心品牌、聚焦品牌建设、聚焦线上、聚焦效率提升。

时代周报记者获悉，上海家化对品牌进行梯队管理，六神、玉泽为第一梯队品牌，获取资源优先配置；佰草集、美加净划归第二梯队，聚焦品牌重塑与新品开发；创新事业部的启初、家安、高夫则被定义为试验田，发力细分市场、跑通爆品模型。

今年前三季度，六神已成为公司“四个聚焦”战略下的代表品牌样本，打出首个六神线上亿元大单品（六神驱蚊蛋）。林小海透露，在肖战的助攻下，今年六神销售表现超出预期。

在媒体业绩交流会上，林小海对时代周报记者表示，为打破花露水的季节性天花板，六神在今年4月同步

推出香氛沐浴露系列，并与驱蚊主品形成“主副联动”销售。消费者在直播间购买驱蚊蛋可获赠100毫升沐浴露，不到半年新品销售即完成全年目标。目前，六神沐浴露在线下市场排名第四（前三多为外资品牌），线上仍在十几名，公司认为该产品有望在一两年内进入全渠道前三名。

在品牌人群和品类拓展上，六神也在主动寻找新的增长空间。管理层介绍，目前驱蚊系列女性用户占比约85%，并将针对户外、运动、亲子等场景推出差异化产品。

六神的回暖，标志着家化在核心品牌聚焦上的成效初显；而另一个品牌线，则正在经历一场轻装再出发的重组。

罗永涛提到，创新事业部过去承担部分联营品牌业务，结构分散、盈利性较差，今年公司果断停止部分周边品牌运营，聚焦高夫、启初等主线品牌，恢复增长动能。高夫重新定位为“控油祛痘”男士护理品牌，在京东男士护肤类目排名升至第四；启初聚焦婴童修护面霜，与北京市儿童医院联合研发新品并签约张柏芝代言，品牌线上销售保持高双位数增长。

罗永涛指出，今年以来公司持续贯彻“四个聚焦”战略，第三季度公司加大品牌投放的同时，销售费用率

较去年同期仍小幅下降0.1个百分点，经营性现金流同比增长172.8%。

财报数据显示，今年前三季度，公司期末应收账款同比下降21.4%，存货同比下降18.2%，毛利率提升了3.4个百分点；第三季度毛利率提升了7个百分点。

发力即时零售

在消费市场回归理性的大背景下，品牌的增长逻辑也在加速切换。在此背景下，上海家化也发力即时零售，过去的竞争在货架上，如今的竞争在路上。

当被时代周报记者问及即时零售业务的落地情况时，林小海表示，即时零售是公司今年重点推动的增长方向，品牌与渠道正同步转型。“我们会围绕消费者的即时需求做更轻、更快、更近的供给体系，让家化的品牌离用户更近。”林小海说。

林小海透露，今年线下渠道整体表现良好，年资金达成率超过100%，其中增量主要来自生鲜电商、O2O与便利店等新兴业态。“除了KA大卖场外，我们的线下渠道都是增长的，经销商超渠道实现了高单位数增长。”他说。

林小海强调，公司已与多家即时零售平台展开共创，针对闪电仓推出小包装、差旅装等产品以适配差旅和

近场消费场景。“闪电仓对小包装、差旅装的需求非常旺盛，我们正在开发适合这些渠道的产品，希望明年能看到更好的表现。”

国内市场加速近场化的同时，上海家化也在海外业务上重新校准步伐。

在海外市场方面，上海家化管理层表示，今年海外业务的整体趋势稳定，亏损已明显收窄。罗永涛介绍，前三季度公司海外业务同比下降2%，第三季度当季同比大幅收窄。“英国和澳新市场继续保持第一，中东市场也在拓展中。”

针对海外市场未来规划，公司将聚焦核心品类，通过成本优化改善盈利结构；第四季度重点围绕“黑五”“圣诞节”等大促节点推动销售。

展望全年，上海家化对全年业绩保持积极预期。谈及全年业绩目标，上海家化管理层在会上强调，公司在年初提出的营收与利润“双增长”目标保持不变。罗永涛表示，第四季度将迎来“双十一”战役，公司会继续加大品牌投入、沉淀品牌资产，对全年保持双位数增长充满信心。

林小海同时指出，公司还将继续强化团队建设 with 核心品类能力，包括品牌BA升级、销售队伍激励机制及效率提升，为2026年的持续增长打好基础。■



第十届时代金融金桔盛典

破晓·新程

数智赋能金融新业态

11·20

成都



主办方：时代传媒集团

承办方：时代周报

THE TIME WEEKLY



支持单位：

