

时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

周要闻

《国务院关于对外投资的规定》发布

据中国政府网6月1日消息,《国务院关于对外投资的规定》已经2026年4月17日国务院第83次常务会议通过,现予公布,自2026年7月1日起施行。其中提到,国家支持投资者按照市场化原则开展对外投资活动,积极参与国际合作竞争。投资者依法享有对外投资自主权,自主决策、自担风险、自负盈亏。

成渝地区双城经济圈GDP突破9万亿元

四川省统计局6月1日发布统计监测数据,2025年,成渝地区双城经济圈经济总量迈上新台阶,地区生产总值达90536.09亿元,占全国、西部地区的比重分别为6.5%、30.3%,分别比上年增长0.1个、0.3个百分点;比上年增长5.6%,增速高于全国0.6个百分点,引领示范带动作用不断增强。

上海:到2030年服务业增加值达到6万亿元左右

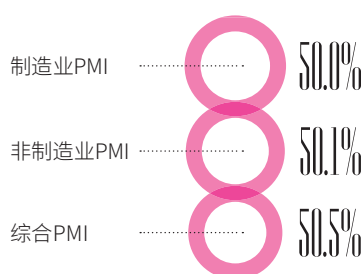
6月1日,上海印发《上海服务业发展“十五五”规划》,公布了一系列上海服务业发展的主要指标。具体来看,到2030年,上海服务业优结构、育动能、提质效取得明显成效,数智化、标准化、融合化、国际化水平持续提升,服务业增加值达到6万亿元左右。

周数据

国家统计局:5月制造业PMI为50.0%

国家统计局5月31日发布数据,5月份,制造业采购经理指数(PMI)为50.0%,位于临界点;非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.1%和50.5%,比上月上升0.7个和0.4个百分点,我国经济总体产出保持扩张。

5月份制造业、非制造业及综合PMI指数



华为“稻定律”刷屏背后

详见P17



“义乌制造”备战世界杯

详见23

解码广东“十五五”

时代周报记者 王晨婷 发自广州

“十五五”期间,广东发展的重心是什么?有何具体目标?4月底,约11万字的《广东省国民经济和社会发展的第十五个五年规划纲要》(以下简称《纲要》)正式发布。

5月26日,广东省人民政府新闻办公室召开“开局起步‘十五五’”广东专场新闻发布会。广东省委书记、省长孟凡利在会上介绍,“十五五”时期全省目标生产总值年均增长5%左右,同时提出发展新质生产力、建设现代化经济体系取得重大突破,全社会研发经费投入年均增长5%,海洋生产总值达到2.8万亿元等目标。

在当前全球产业链重构、科技革命加速演进的大背景下,这场发布会释放出明确信号:广东除了稳增长,更重要的是围绕现代化,重新塑造广东未来五年的产业体系与创新体系。

重塑产业体系

发布会上,孟凡利将“构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系”称为《纲要》里最重要的问题。

这一表述背后,反映出广东对于下一阶段经济竞争逻辑的判断。

制造业依然是广东最核心的底盘,但传统制造优势已经不足以支撑未来竞争,广东需要建立

的是一个更具科技含量、更具全球竞争力、更能适应新一轮产业革命的现代化产业体系。

孟凡利表示,现代化产业体系是高质量发展的根本支撑,同时也是一、二、三产业协调发展的产业体系。现代化产业体系并不意味着抛弃传统产业,而是强调传统产业、新兴产业与未来产业之间的协同演进。

孟凡利提到,传统产业要加快优化升级,新兴产业要加快发展壮大,未来产业则要在前瞻布局基础上加快形成趋势,而且三者之间是密切联系、融合发展的,“齐头并进、美美与共”。

这意味着,在“十五五”阶段,广东并非单纯追逐风口产业,而是试图推动整个产业体系的整体跃迁。

先进制造业被视为这一体系中的骨干。围绕这一目标,广东提出“5个+”“5个制造”的路径。

其中,“先进制造+物质科学”对应高端制造,重点解决制造过程和产品持续高端化的问题;“先进制造+信息科学”对应智能制造,强调数字技术特别是人工智能技术的全域全时全行业应用;“先进制造+环境科学”对应绿色制造,推动降碳、低碳、零碳发展;“先进制造+生命科学”对应生物制造,拓展生物技术与制造技术融合应用;“先进制造+服务业”则对应服务型制造,推动制造业与服务业深度融合。

人工智能被放在产业升级的重要位置。

▶▶ 下转P4

宇树科技IPO正式过会

短期利润下滑的背后,是人形机器人赛道竞争格局剧变的行业现实。

时代财经 庞宇 林心林

6月1日,上交所上市审核委员会召开2026年第31次上市审核委员会审议会议,审议结果显示,宇树科技股份有限公司首发符合发行条件、上市条件和信息披露要求。这意味着,宇树科技将冲刺A股“具身智能第一股”。本次IPO拟发行不低于约4044.6万股A股,募集资金约42亿元。

一边是人形机器人出货量持续攀升、营收规模和毛利率同步走高;另一边则是2026年第一季度扣非净利润同比下滑、行业竞争持续加剧,宇树科技增长的双面性加速凸显。

业绩增速放缓, IPO拟募资42亿元

此前5月25日晚间,上海证券交易所官网更新了宇树科技股份有限公司招股书(上会稿)。时代财经注意到,相较此前申报稿及前两轮问询回复,宇树科技最新文件更新了财务数据和经营细节,并新增多项风险提示。

值得注意的是,最新招股说明书透露了一个信号,即宇树科技的高增长态势迎来放缓。

在经历了2025年的狂飙后,今年第一季度,宇树科技实现营收4.23亿元,尽管仍保持增长,但同比增幅已由上年度的332.6%回落至68.5%,增速大幅换挡。

与此同时,宇树科技当期盈利水平出现阶段性承压,当期扣非后净利润由上年同期的8483.65万元降至4025.36万元,同比下滑幅度达52.55%,近乎腰斩。

对于营收增速放缓,宇树科技在最新招股书中坦言,随着营收基数已大幅提升、行业热度逐步缓和及市场竞争日趋激烈,第一季度营业收入的同比增速亦较此前年度复合增长率有所下降。

净利润的下滑,则与其战略性投入直接相关。公司解释称,第一季度在机器人本体与结构研发、具身智能大模型、运动控制算法等领域持续加大技术投入并扩充团队,带动当期研发费用同比骤增3832.8万元;同时,借助今年央视春晚等平台开展密集品牌推广,也推高了当期的销售费用。

此外,宇树科技预计今年上半年营业收入为10.52亿~11.28亿元,同比增幅为35.62%~45.41%;因研发投入等期间费用快速增加,扣非后净利润为2.36亿~2.83亿元,同比下降超6%至约22%。

短期利润下滑的背后,是人形机器人赛道竞争格局剧变的行业现实。

宇树科技提到,随着全球科技企业加速推进、创业企业广泛涌现、跨行业进入者积极布局,以及国内多家整车制造企业、消费电子企业也正式入局人形机器人业务,具身智能行业的竞争强度正在不断加剧。

▶▶ 下转P18

政经·TOP NEWS

- 02 别让财报“上锁”成为银行业绩的遮羞术
- 04 广州楼市再发力:“卖旧买新”最高补贴3万元
- 05 25座万亿GDP城市人口变局:21市正增长 深圳增量第一
- 06 又一网红水果塌房 消费者却无力心疼果农了

财经·FORTUNE

- 09 险资密集南下抢筹 17家港股IPO获基石认购
- 11 54岁朱江涛掌舵招商证券 总资产超7800亿元
- 12 两大期货主体完成合并 中金财富拟减资8.27亿元
- 14 IPO兜底承诺成空谈 庄园牧场再告前实控人马红富

产经·INDUSTRY

- 20 新型储能狂飙:全球市占率超50% 龙头企业海外“掘金”
- 21 山东人挤爆山姆?
- 22 双汇猪肉抗生素超标背后:涉事子公司董事长年薪近600万元
- 24 招商系核心高管空降“救火” 南山控股拉开地产业整合大幕

编辑 梁励 版式 王展
责编 王展 校对 宋正大

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

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



扫一扫关注
时代周报官方微信

国内统一刊号 CN44-0139
邮发代号 45-28



6 946957 200015 >
零售价 RMB 3.00 HKD 10.00

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

别让财报“上锁”成为银行业绩的遮羞术

近日,据媒体报道,廊坊银行、保定银行、衡水银行、邯郸银行等河北省内中小银行给年报查阅变相“上锁”,用户在这些银行官网查阅2025年年报,需要强制填写姓名、职业、手机号、机构名称等详细信息。

有用户在多家银行官网亲测,填写这些详细信息后,出现验证功能失效、页面卡顿异常等情况,最终无功而返。虽有用户在经过繁琐的填写后,最终下载了一家银行的年报信息,却也带来不甚愉快的体验。

用户无法便捷获取财报信息,与商业银行信息披露公开透明的法定义务

相悖。商业银行的信息披露义务,在法律法规上有着明确且严格的规定,旨在方便投资者、债权人乃至普通储户查询监督,保障金融市场的透明度,确保金融体系的稳定运行。

银行收集个人敏感信息、变相阻碍正常查阅,已经偏离信息披露的初衷。说到底,多家银行不约而同选择年报“上锁”,根源在于当下普遍承压的经营现状。息差持续走低、营收和利润收缩、不良率抬头、资本充足率逼近监管红线……面对并不亮眼的成绩单,有的银

行管理层不想直面市场审视,索性给信息披露设置壁垒,试图通过年报“上锁”降低曝光度,减少舆情。

但这道“锁”并不坚固,专业投资机构和监管部门早已掌握到关键经营数据。原本只是阶段性的经营压力,在层层设防的操作下,反而可能被市场解读为存在较大风险隐患,一些评级机构也发急了。商业银行经营的本质是信用,信息透明度不足将拖累信用评级,推高融资与发债成本,储户对此也易生疑虑,甚至产生信任危机。这种信任上的损耗,远比公开年报

的代价要大得多。和全国性银行相比,区域性的中小银行品牌力本来就显得薄弱,信用溢价偏弱,如果刻意回避公开透明地披露信息,无异于自毁根基。

看似小聪明的操作,实际上只是一种“遮羞术”,看似维护了短期形象,实则透支了长期信用。

财报“上锁”,锁不住有关银行的不良率,也锁不住市场压力,最终只能是自欺欺人。要破解当下困局,绝不能靠“上锁”遮丑,而应该标本兼治。一方面,立即给年报“解锁”,清理不合理的查阅门槛,

依法公开,避免继续触碰合规红线,稳住机构和市场的基本预期。

另一方面,与其在披露上要点小聪明,不如把精力回归经营本身,有关银行应该正视经营短板,压降不良、优化资产结构、稳定盈利能力,以刮骨疗毒的勇气自我革新,用扎实的基本面,打消公众疑虑,重拾市场信心。

信用是商业银行的立身之本,公开透明是信用的底色。刻意遮掩换不来长久安稳,唯有依规披露,严守监管底线,直面短板,敬畏市场,中小银行方能行稳致远。■

时代锐评

停车欠费不能只骂车主“赖账”

时代周报记者 黎倩 发自广州

近年来,我国汽车保有量不断增长,随之引发的停车及收费矛盾日益增多。

近日,据第一财经援引停车产业服务机构停车邦发布的《关于全国城市道路停车位缴费率基本情况及主要问题的调查报告》(下称《报告》)中称,2025年,全国城市路内停车位平均缴费率仅为40%~55%,行业平均欠费率达18%,部分城市欠费率超25%,年累计欠费总额超200亿元。

值得一提的是,《报告》中的200亿元欠费,并非全因车主“恶意逃单”。据第一财经报道,西安一名车主拒绝缴费,是因为突然涨价且涨幅过高;更多车主对路边停车“只收费不保管”心怀不满。这些抱怨背后,折射出当前停车收费的诸多困境,包括定价僵化、随意,标准不一和服务缺位等。

一面是巨额的累计欠费,一面是部分车主对停车收费标准的诸多疑问,“停车费难收”似乎愈发成为城市治理中无法回避的痛点。

面对巨额欠费,相关的收费公司启动各种方式催缴,一方面,他们司法起诉车主;另一方面,则采取智能平板锁、自动升降板、道闸联动拦截等物理锁车手段。

据第一财经报道,在西安,当地将数十年的停车收费权拍卖给了不同



追缴停车费的正当权利,是否该用越界的“黑科技”来捍卫?

的国资停车收费公司,为了要回停车费,部分区域的停车公司,开始在部分停车位上安装一种智能平板锁,它由地磁传感器控制,在免费时段结束后,锁板自动升起,车辆若未缴费,则无法降下驶离。

有当地车主更表示,在其开车想要驶离停车场时被告知,不仅需要缴纳本次停车费,还要至少再缴纳一笔路内停车欠费。

类似拖欠、收缴停车费的案例在各地并不少见。据澎湃新闻此前报道,2024年以来,福州1000多个公共道路泊车位被装上了一种黄黑相间的智能翻板,超出免费停车时长后智能翻板会自动升起锁车。翻板升起后开始计费,等车辆缴费成功后,翻板才会降下,让车辆驶离。据介绍,这种新型的智能停车解决方案,为的是有效解决“僵尸车”占据公共泊位资源等问题。

令人担忧的是,这些设备的启用

往往缺乏清晰醒目的提示,车主在不知情的情况下屡屡“中招”。今年年初,某地停车收费运营方为了催缴路边停车费用,将金属升降板暗藏车底,既未设置清晰醒目的提示标识,更未充分告知车主规则,导致不少汽车底盘险遭磕损,部分新能源车主更是对电池安全表示担心。

事实上,作为公共资源,城市道路临时停车泊位经政府规划设置,实行有偿使用、价格调节,目的是提高周转率、缓解停车难。经授权的经营主体依法收费,于法有据,公众也并非不可接受。而在收费过程中,单纯靠行政约束已难以适应多元社会,治理效能必

须建立在公民认同的基础之上。也就是说,良性的停车收费秩序,既离不开市民自觉配合,也要求运营方依规管理,做到手段合理、行为合法合规。

但当公共道路泊位变成“电子牢笼”,车主冒着底盘磕碰、电池刮损的风险,却换不来公平合理的扣费标准,外界不禁追问:追缴停车费的正当权利,是否该用越界的“黑科技”来捍卫?

以上述福州市的智能停车为例,彼时,就有当地市民质疑,这类装置根本不是为了智慧停车,而是强制收费。2025年3月,运营公司称已收到福州市城市管理委员会的责令整改通知,并全面暂停智能泊位机器升降。

近日,徐州法院在一起物业锁车案中明确指出,对公民的财产采取强制措施,属于法律授予特定国家机关的权力,必须遵循法定程序。案件中,业主王某将其车辆停放在小区的车库进出口外侧。次日早上,小区物业公司为疏通通道,在未提前通知王某的情况下,使用轮毂锁将王某车辆的轮胎锁住。综合全案,法院根据双方的过错程度,酌定由物业公司承担70%的责任。

停车难、停车贵,本就是城市治理的顽疾。长期恶意欠缴停车费,也是对公共规则和民事契约的挑战。运营方追缴欠费,本是其正当权利,但权利行使必须有边界,若突破法律和底线,只会进一步激化矛盾,追缴欠费依赖的应当是规则和司法,而非金属板和智能地锁。■

时代锐评

监管出手 别让“内卷”杀死竞争

时代周报记者 谢斯临 赵鹏 发自北京

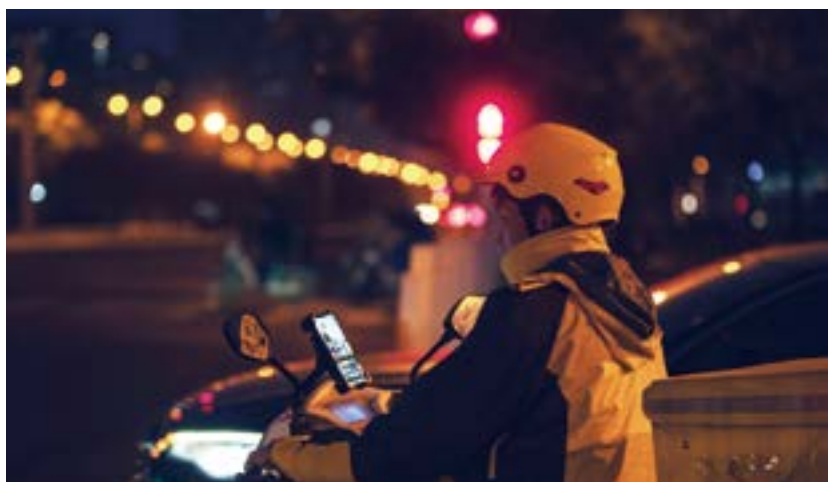
据央视新闻5月27日报道,近期市场监管总局部署各地市场监管部门,自5—12月开展信用赋能整治“内卷式”竞争专项行动,明确将直播带货、外卖行业及重点工业产品生产列为抽查和整治的重点领域。

消息一出,迅速引发舆论热议。不少消费者或许会问:“卷”一点有什么不好?外卖越来越便宜、直播间天天“全网最低价”,难道不是好事吗?

这个问题,恰好就是“内卷式”竞争最具迷惑性的地方。表面上,“内卷”带来的低价似乎让消费者得到了实惠。但深究不难发现,在这场没有赢家的博弈中,受损的不只是平台与商家,消费者同样被悄然收割。

外卖行业的“价格战”已经给出了惨痛答案。根据黑猫投诉平台数据,2025年全年外卖相关投诉量超过62万件,同比增长13.12%。全年投诉量走势与市场竞争重要节点呈现出显著关联性。

特别是在7月,随着夏季外卖旺季的到来,外卖大战进入白热化。美团外卖与淘宝闪购在月初连续两个周末,密集发放大量大额外卖红包。“0元购”“大额满减”在短期内刺激了消



费,代价却是商家经营的全面承压。

过度压低的客单价使部分中小商户陷入“卖一单亏一单”的困境,只能通过低价替代食材、“减量不减价”、以次充好等方式压缩成本,直接导致服务及餐品质量下降,投诉量飙升。

更可怕的还是“幽灵外卖”的蔓延。订单通过转单平台“价低者得”的竞单机制层层转包,最终由小作坊低价接单制作配送。同样据央视报道,消费者花250元买的蛋糕,实际制作者仅得76.8元。优质商家因使用真材实料在价格上落了下风,偷工减料者反而胜出。这正是典型的“劣币驱逐

良币”。

如果把视线拉宽到重点工业,“内卷式”竞争的代价更加沉重。从钢铁到光伏,再到汽车等工业领域,价格战愈演愈烈,利润空间持续压缩,创新投入被迫削减,质量安全风险悄然上升。

以汽车行业为例,持续的“价格战”已导致汽车行业整体利润率承压:2024年仅为4.3%,2025年第一季度进一步下滑至3.9%。利润空间的急剧压缩,不仅迫使部分企业在成本压力下选择偷工减料,也让消费者陷入维修困难、服务缩水、隐性费用增多的窘境。更致命的是,利润一旦被压缩,

过度压低的客单价使部分中小商户陷入“卖一单亏一单”的困境,只能通过低价替代食材、“减量不减价”、以次充好等方式压缩成本。

研发投入往往是第一个被缩减。这种短视的竞争扼杀了创新活力,拖慢了关键技术迭代,长期这样将会削弱中国汽车产业的整体竞争力,最终侵蚀消费者对国产品牌的信任根基。

“内卷式”竞争带来的低价,往往只是短期的甜头。时间一长,服务越来越差、质量越做越水、产品越来越没有新意,这些代价最终都要消费者自己来承担。“卷”的本质不是竞争,而是市场失灵。

从这个角度来看,监管的目的,不是消灭竞争,而是让竞争回到正确的轨道上来。企业比拼的应该是产品质

量而非营销术,是技术创新而非补贴力度,是服务体验而非价格下限。唯有如此,消费者才能真正受益,行业才能行稳致远。

而且,与以往“头痛医头”的专项打击不同,市场监管总局这次行动的着力点不再局限于售假、虚假宣传这类显性病灶,而是以信用监管为核心,着力化解非理性内卷。监管部门通过公示抽查结果、归集失信主体信息、抬高失信修复门槛、曝光典型案例,以长效化约束手段,替代单一的短期行政处罚。从根本上遏制恶性低价竞争反复反弹,为市场划定清晰的行为边界。

当然,专项整治只是破局的第一步。根治“内卷式”竞争乱象,单靠监管一只手远远不够,更需要各方协同发力。平台亟须跳出“烧钱换流量”的短视发展逻辑,在佣金规则和促销机制上留出生态空间;经营者也必须走出低价内耗的误区,把真功夫下在产品和服务上,做出别人拿不走的竞争力。

只有这样,才能摆脱无谓的内耗,让竞争回到产品与服务本身,各行各业才能卸下“卷”的枷锁,找回商业本来该有的样子。毕竟,一个好的市场,从不应该是一场谁先撑不住的消耗战,更应该是一场谁做得更好谁就受益更多的正向竞赛。■

2030年产业增加值将突破1300亿元 八部门力推海洋生物医药产业

时代周报记者 李杭 发自北京

5月28日，自然资源部召开5月例行新闻发布会，发布并解读《关于加快海洋药物和功能制品高质量发展的指导意见》（下称《指导意见》）。

时代周报记者在发布会现场了解到，这是我国首部国家层面支持的海洋生物医药产业发展的政策性文件，围绕资源供给、科技创新、产业布局、市场应用和政策保障等方面作出系统部署，提出力争到2030年实现多项海洋创新药上市、产业增加值突破1300亿元的发展目标。

自然资源部海洋战略规划与经济司司长沈君在发布会上表示，《指导意见》突出了融、特、新、准4个特点，强调“资源链+科技链+产业链+应用链”全链条融合建设，促进科技创新与产业创新深度融合，同时将结合不同地区资源禀赋和产业基础，支持各地因地制宜打造特色产业集聚区。

产业增加值已达996亿元

海洋药物和功能制品产业又称海洋生物医药产业、海洋药物和生物制品产业，是以海洋生物（包括其代谢产物）和矿物等物质为原料，生产药物、功能制品的活动总称。

近年来，我国海洋生物医药产业发展明显提速。

据沈君介绍，2025年我国海洋生物医药产业增加值已达996亿元，“十四五”以来增长近四成。目前，我国海洋生物医药产业链已覆盖海洋创新药物、海洋保健食品、海洋生物材料、海洋生物制品等多个领域，其中，壳聚糖、海藻酸钠等原料级产品产量占全球份额超过80%，自主研发海洋药物品类约占全球上市总品类的28%。

产业快速发展的同时，一些制约因素也逐渐显现。

沈君表示，目前海洋生物医药领域高水平创新和高质量转化体系尚不健全，缺少“一揽子”政策，亟须高位统筹，整体引导，加快突破。为此，自然资源部会同有关部门积极推动《指导意见》的编制工作。

具体来看，《指导意见》围绕夯实资源供给基础、增强科技创新支



撑、优化产业发展布局、加快拓展市场应用、加强政策措施保障等5方面提出15项具体工作任务。

其中，在资源供给方面，《指导意见》聚焦资源“家底”不清、海洋生物原料资源供应不稳定等问题，提出完善海洋药源保藏体系、加强海洋生物制造原料供给保障、完善基础资源服务共享机制等举措；在科技创新方面，则针对国家级创新平台不足、中试转化服务不畅、关键共性技术体系不完善等问题，提出打造高能级创新平台、加强关键技术攻关等举措。

产业布局方面，《指导意见》明确提出，要引导各地因地制宜、做强特色、有序竞争、集聚发展。

拓展市场应用是此次政策部署中的另一项重点。针对企业同质化“内卷式”竞争，入市监管程序复杂等市场主体普遍关切问题，《指导意见》提出要增强市场牵引、扩大市场需求、优化市场环境，系统提出加强市场服务相关举措。

加快培育海洋药物专精特新企业

今年政府工作报告明确将生物医药列为新兴支柱产业，作为其中增速较快、发展潜力较大的新赛道之一，海洋药物正成为支撑我国医药工业扩容升级的重要增量来源。

随着政策支持力度持续加大，产业链协同不断增强，海洋生物医药产业正迎来加速发展的关键阶段。

在会上，工业和信息化部消费品工业司副司长王孝洋表示，与其他药物相比，海洋药物来源广泛，具有结构新颖、活性独特、差异性强等特点，对于更好地满足临床治疗需求、丰富健康产品供给具有重要意义。

目前，我国海洋药物产业主要集聚在部分沿海地区，行业成长性较强，发展空间较大，行业正处于“蓄力爬坡、加速扩容”的关键期，有望进一步支撑医药工业高质量发展。

在产品创新方面，我国在壳聚糖、海藻酸盐、海洋胶原蛋白等领域已形成较好基础，自主研发海洋药物占全球已上市品类近三成，国产海洋药物创新能力正从“跟跑”向“并跑”迈进，部分领域开始向“领跑”跨越。多款海洋来源创新药已陆续进入临床试验阶段，覆盖肿瘤、抗感染、呼吸系统等多个治疗方向。

与此同时，区域产业集聚效应也在不断增强。

近年来，山东、浙江、福建、广东等一批区域特色优势板块加速发展，产业链上下游配套协同不断加强。产学研医协同创新不断深化，数智化技术加快融入研发、生产、质控全流程。

围绕下一步工作，王孝洋表示，工信部将重点从绘制产业发展蓝图、攻克关键技术卡点和打造特色产业高地三个方向持续发力。

其中，《医药工业发展“十五五”规划》正在抓紧编制，规划将把海洋药物和功能制品纳入重点发展领域，通过完善顶层设计，进一步明确发展方向和重点任务，为产业发展提供指引。

在攻克关键技术卡点方面，将实施医药工业卓越提升专项行动，聚焦海洋创新药物、现代海洋中药、海洋生物医疗器械、海洋基因工程制品等重点方向，支持突破深海生物资源规模化培养、高通量活性筛选、活性物质高效制备等关键核心技术。把“研发、生产、上市、应用”全链条串起来、跑通畅，缩短从“实验室”到“病床旁”的距离。

此外，工信部还将支持相关地区搭建一批中试验证平台和高能级孵化器，梯度培育优质海洋药物市场主体，加快培育一批海洋药物专精特新企业，让更多海洋创新药械加速进入临床和市场。

“工信部将持续深耕海洋特色药物赛道，助力打造生物医药新兴支柱产业，让‘蓝色药库’转化为守护人民群众身体健康的‘百姓药箱’。”王孝洋说。”

顶层设计



生态环境部回应野猪进城： 从源头减少“串门”需求

时代周报记者 潘展虹 发自北京

5月29日，生态环境部举行5月例行新闻发布会。

会上，生态环境部自然生态保护司司长张玉军就自然保护地的开发与保护、野生动物“进城入乡”等问题作出回应。

研究制定“正负面清单”

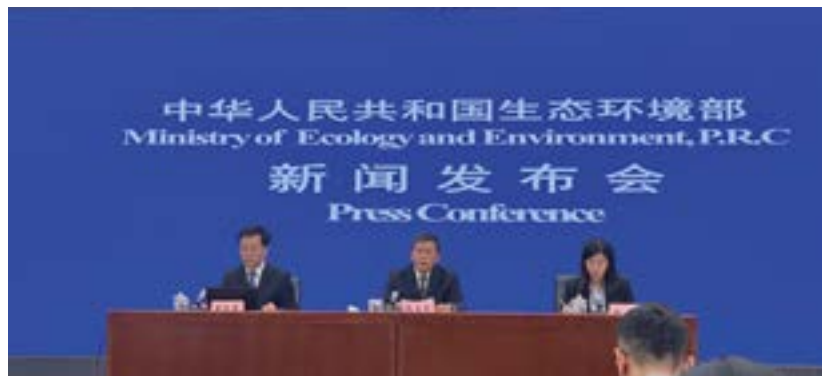
生态保护红线覆盖了陆域30%以上，有效保护了90%的陆地生态系统。但部分地方存在开发与保护的冲突。

保护地如何“重划定，轻管护”，张玉军对此回应：“生态保护红线和自然保护地不是‘无人区’，更不是发展的‘真空区’。”

张玉军介绍，划定之初就已充分考量了保护与发展的平衡，并和地方经济社会的历史、现状以及未来规划进行了深入衔接，预留了合理的生存和发展空间。

近年来，生态环境部推动以国家公园为主体的自然保护地体系建设，努力在生态保护与经济发展之间找到最佳平衡点。

目前，生态环境部协同国家林草



局、自然资源部推进全国自然保护地整合优化，稳妥解决交叉重叠、范围不清等历史遗留问题，化解现实矛盾。

同时，将更多优质的生态空间纳入进来，解决生态系统分割、野生动物栖息地破碎等问题，弥补保护空缺。后续，生态保护红线也会进行联动调整。

2022年，生态环境部联合多部门印发加强生态保护红线管理的文件，初步明确红线内可以开展有限的人为活动。目前，生态环境部正联合相关部门持续完善有关政策，进一步细化管控规则，研究制定有限人为活动的“正负面清单”，在保护生态环境的

同时，兼顾民生保障和国家重大战略的实施。

高危区域纳入应急管理

近期，部分地区接连出现野猪进城、狼吃羊，甚至熊虎伤人等事件，引发广泛关注。

张玉军表示，随着“美丽中国”建设深入推进，生态环境持续向好，野生动物种群数量呈现恢复性增长。与此同时，人与野生动物不期而遇的场景日益增多。

“客观而言，出现这一现象的根源在于野生动物栖息地破碎化、食物链结构仍然不够完整、局部种群

失衡，以及动物与人的生活空间重叠等。”对此，他认为需要理性对待，采取科学合理的措施，寻求人与自然和谐共处之道。

接下来，生态环境部将构建“源头优化、空间阻隔、公众防范”的立体防线，通过优化保护地范围、修复生态廊道、提升食物链完整度，把野生动物的“家”建设得更完整、更舒适，从源头上减少它们“进城串门”的需求。

此外，在人类活动区域和动物密集区域之间建立安全的缓冲区、隔离带，利用电子围栏和警示牌构筑物理防线。

生态环境部正联合有关部门加强对野生动物种群的动态监测与致害风险评估。针对人员密集区、铁路沿线这一类高危区域，纳入应急管理，及时消除隐患；对于一般活动区，则加强日常巡视，提前发布避让提示。

目前，已有20多个省份出台野生动物致害补偿办法，多地积极推行野生动物致害保险，最大程度地降低群众因野生动物造成的经济损失。

生态环境部正在协同推进全国自然保护地整合优化，并将更多优质的生态空间纳入进来，解决生态系统分割、野生动物栖息地破碎等问题。”

联动调整



解码广东“十五五”

◀ 上接P1

粤智赋

广东省工业和信息化厅厅长曾进泽介绍,广东已上线制造业赋能线上对接平台“粤智赋”,开发相应赋能智能体,并探索形成以AI为核心引擎的制造业赋能模式。

这一模式覆盖从研发创新、生产制造到市场销售的多个环节。举例来说,在市场销售环节,广东着力打通产销环节与供需两侧,完善帮助企业开拓市场长效机制,常态化办好“广货行天下”专场促销、产业链供需对接、供应链采购对接等活动,有效推动广东制造拓展国内外市场,持续提升广货影响力。

从“世界工厂”到“现代化产业体系”,广东显然希望在“十五五”时期进一步完成产业竞争优势的重塑。

在推动人工智能发展方面,广东省发展和改革委员会主任龚旗煌介绍,前段时间,广东围绕七大方向、63个重点领域,对推进人工智能全域全时全行业高水平应用作出了系统部署。

“十五五”时期,广东将以应用为核心,进一步强化算力、数据、模型等基础支撑,抢抓具身智能发展先机,打造全国领先的人工智能应用先行省份和产业创新高地。

从“世界工厂”到“现代化产业体系”,广东显然希望在“十五五”时期进一步完成产业竞争优势的重塑。

构建现代化产业体系,关键是进一步强化科技创新。

“目前,广东涌现出了具身智能加速新药研发、开源生态携手柔性制造、智能体助力海洋牧场、大模型辅助司法审判等众多优秀案例。接下来将一个个行业推广、一个个领域突破,强化场景牵引,推动人工智能赋能千行百业,走进千家万户。”

龚旗煌说。

科技创新成为核心引擎

构建现代化产业体系,关键是进一步强化科技创新。

孟凡利在发布会上表示,广东之所以成为经济大省,很大程度上是科技创新推动的结果。“十五五”时期,广东将高水平推进粤港澳大湾区国际科技创新中心建设,大力推动科技创新与产业创新深度融合,更好服务国家高水平科技自立自强。

相比以往更多强调科研能力提升,此次广东对于科技创新的表述,更加强调“产业科技创新”。

孟凡利提出,当前科技创新要重点实现三个方面成效:推动新技术、新设备、新材料、新工艺应用形成新质生产力;加强关键核心技术攻关;强化原始创新,争取更多颠覆性技术和标志性原创成果。

“比如2022年人工肺(ECMO)投入市场,有效打破了垄断。这两天全网热议的华为芯片制造‘韬定律’就是极好例子。”孟凡利说。

围绕这一目标,广东提出了一系列具体部署。其中,强化企业科技创新主体地位被放在重点工作首位。

孟凡利表示,各级重大科技专项、重大创新平台等创新资源将更多

布局到企业、对接到企业,让资源围着企业需求来转。

这一思路,与广东长期以来形成的企业创新优势密切相关。

广东省科学技术厅厅长王月琴介绍,目前广东区域创新综合能力已连续9年全国第一,全省高新技术企业达到7.4万家、入库科技型中小企业达到5.6万家,均位居全国前列,并涌现出一批具有全球影响力的科技领军企业。

同时,广东将支持科技领军企业发挥链主作用,牵头组建创新联合体,承担重大科技攻关任务,并完善“揭榜制”“赛马制”“业主制”等项目组织方式,赋予企业技术路线选择的决策权。

不仅如此,广东还提出建立首席科学家负责制,将企业首席科学家纳入省科技专家库,并推动省重点领域研发计划中企业牵头项目金额占比达到80%。

与此同时,科技金融体系也被视为科技创新的重要支撑。广东将发挥国家创业投资引导基金粤港澳大湾区区域基金、广东省战略性新兴产业投资引导基金作用,引导更多社会资本投早、投小、投长期、投硬科技,并推动科技信贷、科技保险扩容扩面。■

广州楼市再发力：“卖旧买新”最高补贴3万元

时代周报记者 马欢 发自广州

4月底,广州发布《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的实施意见》(以下简称“穗八条”)。不到一个月时间,广州再次推出配套文件,进一步落地“穗八条”内容。

5月26日,广州举行“穗八条”系列配套文件新闻发布会。时代周报记者在现场获悉,“穗八条”推出之后,政策效应持续释放,市场活跃度不断提升。

数据显示,5月以来,广州重点一手楼盘周到访量、认购量、网签量分别环比提高26.9%、36.9%和11.4%;二手住宅周签约量环比提高9.3%。住房公积金新政落地见效,共受理贷款4484笔,金额达约47.5亿元,同比分别增长超47%和156%。

广州市政府副秘书长黄光烈表示,接下来将持续健全住房市场和住房保障两大体系,不断优化楼市调控举措,努力构建“供应多元、布局合理、监管规范、经营稳健”的房地产发展新格局,切实推动住有宜居、住有优居。

“卖旧买新”补贴总额2亿元

当日发布会上,广州公布了多项细则,包括国企市场化收购二手住宅划定明确标准、“商转公”全面升级可办组合贷、住房套数与贷款次数限制同步放宽,精准支持刚需与改善型住房需求等。

广州安居集团总经理钱喆介绍,国企收购二手住宅试点细则中提到,将启动“卖旧买新”试点,试行期至2026年12月31日,收购对象标准为:总价300万元以内、建筑面积70平方米以下、位于广州环城高速以内的二手住宅,楼龄不限,要求房产权属清晰、无抵押查封、无安全隐患。

同时,收购价格以市场成交价为参考,实行“两次评估+协商确认”机制。由第三方专业机构完成初次询价评估与复核评估,再与居民协商确定最终价格,保障定价公正合理。居民需在二手住宅交易完成后180个自然日内,在广州市行政区域内购买新建商品住宅。

收购后的旧房将优先用于保障性住房、人才公寓等用途,重点服务新市民、青年人等群体的住房需求,以及城市自主更新项目的居民腾迁。

另一个引起重点关注的是“卖旧



买新”专项补贴。

“穗八条”提出,两人或两人以上购买同一套自住住房共同申请贷款,符合相关条件的最高贷款额度提高至360万元;“卖旧买新”最高领3万元补贴等八条措施。

广州市住房和城乡建设局党组成员、副局长、二级巡视员黄成军介绍,“穗八条”提出发放总金额2亿元的“卖旧买新”专项补贴,畅通一、二手住房置换链条。该局近日出台的《关于商品住房“卖旧买新”专项补贴有关事项的通知》,明确了申领条件、补贴标准、申领流程、发放计划。

申领条件方面,申领人须同时满足三个条件:一是自2026年4月30日至12月31日在本市行政区域内购买新建商品住宅并完成合同网签;二是在新建商品住宅网签当日的前后1年内,完成个人名下本市二手住宅的转移登记,也就是说,既支持“先卖后买”,也支持“先买后卖”;三是个人购买新建商品住宅申请了按揭贷款并完成抵押登记。

关于补贴标准,居民个人购买新建商品住宅的贷款总额不超过300万元的,按发放贷款总额的1%给予补贴;贷款总额达到或超过300万元,按每套新建商品住宅3万元最高限额给予补贴。1套新建商品住宅只给

予1次补贴。

需要说明的是,按照税务法律法规规定,补贴资金需要代扣缴个人所得税。

具体将如何发放?时代周报记者在发布会上了解到,考虑到“先卖后买”或者“先买后卖”都需要一定时间,补贴每季度发放一次,自2026年6月至2027年12月共发放7批次,第一至第六批次每批次发放1000个名额,当季度提出申请的时间截止到季度最后一个月的月末日24时。第七批次结合结转额度实际情况适当增加发放名额,补贴资金用完即止。

广州楼市企稳

今年以来,广州房地产市场总体呈现“量价回稳、结构优化、库存减少”的向好特征。

国家统计局发布的70个大中城市房价指数显示,今年3月、4月,广州一手住宅销售价格环比指数分别为100.3、100.1,二手住宅销售价格环比指数连续保持100.2,一、二手住宅房价指数均连续两个月环比上涨,房价走势趋于稳健。

特别是“穗八条”推出后,广州新房与二手房市场成交热度持续攀升,楼市活跃度显著回升。

“五一”假期,很明显感受到看

房的人多了起来。”小林是广州天河区的房产中介,他告诉时代周报记者,广州市区的新盘得排队才能进场,一些低价的二手房源也卖得不错。

还有房产中介表示,近期咨询“穗八条”、公积金、住房“以旧换新”的客户明显增多,不少原本计划买三房户型的客户,因可贷款额度增加,首付压力降低,调整预算后,直接升级置换四房户型的房子。

保利发展、越秀地产两大本土头部房企披露的销售数据显示,全线房产产品均呈现热销态势。

其中,保利海韵作为“穗八条”发布后的首个开盘新项目,前期获超700组认筹,首开成交324套,去化率96%,认购金额约18.2亿元,成交均价约5.97万元/米²。

越秀地产则表示,在“穗八条”出台之后,仅“五一”假期,其在广州的销售额就达22亿元、成交500套,豪宅、改善、刚需全产品线热销,高端豪宅与核心区资产表现突出。

广州市住房和城乡建设局数据显示,今年“五一”假期,广州新建楼盘日均认购量达634套,较去年同期大幅增长50.1%。

黄光烈表示,随着上述细则全面落实,各板块协同推进,有信心进一步巩固广州楼市企稳向好态势。■

热销

REGION · 区域

25座万亿GDP城市人口变局： 21市正增长 深圳增量第一

时代周报记者 李杭 发自北京

万亿元GDP城市是全国经济增长的动力源，也是人口增长的核心引擎。

截至发稿，29个万亿元GDP城市中，已有25个公布了2025年年末人口数据。时代周报记者梳理发现，当中有21个城市实现人口正增长，人口增量合计166.85万人。

其中，深圳以25.9万人的增量在万亿元城市中名列首位，在全国范围内同样排第一。由此，深圳常住人口首次突破1800万人，总数为1824.85万人。

在人口增量前十的万亿元城市中，共有4座广东城市上榜。

人口总量变化通常由机械增长和自然增长共同决定，前者主要反映一个地区对外来人口的吸引力，后者则与人口结构、生育意愿等因素相关。由此来看，广东多座城市在这两个方面均具备一定优势。

近年来，城市之间的人口竞争越发激烈。2021—2025年，全国年度人口增量“冠军城市”分别为武汉、长沙、合肥、贵阳和深圳。它们人口快速增长的背后，既有产业扩张带来的就业吸纳能力，也与人才政策、住房成本、人口结构等因素密切相关。

2021年武汉人口增加120.12万人，带有疫情后人口统计修复和回流的特殊背景。随后几年，长沙、合肥、贵阳等城市接连成为人口增量第一

城市，反映出中西部省会在产业升级、人才吸引政策以及都市圈扩张带动下，对人口吸附能力明显增强。

2025年深圳登顶，则显示出人口流动正在重新向产业密集、创新活跃的一线城市和核心都市圈聚集。尤其是在人工智能、新能源汽车、电子信息等新兴产业快速发展的背景下，这座城市正在大量吸纳就业人口。

盯上“双万”

21个常住人口正增长的万亿元城市中，除了广东4座城市，长沙、济南、杭州、西安、南京、青岛等地的增长表现也亮眼，增量均在6万人以上。

这些城市大多是所在区域的产业、教育和交通中心，一方面能够持续提供就业岗位，另一方面也具备较强的公共服务承载能力，因此在人口流动整体放缓的大背景下，依然保持较强吸引力。

尤其是中西部强省会城市，近年来人口集聚趋势仍在延续。

比如，2025年长沙常住人口增加10.49万人，西安增加6.87万人，郑州增加5.2万人，武汉增加5.28万人。

在我国持续推进西部大开发、中部地区崛起等区域战略的背景下，这些城市的人口增长，多数建立在产业升级和新经济发展的基础上。新能源汽车、电子信息、先进制造等产业发展，正成为吸纳年轻人口的重要动力。近期人口变化中的一大看点，就是

“准千万人口城市”的加速扩容：温州常住人口990.2万人，宁波983.3万人，佛山979.19万人，济南961.6万人。

其中，宁波2025年人口增加5.6万人，温州增加5万人，增量在全国万亿元城市中处于前列。对于这些城市而言，人口增长不仅意味着劳动力和消费市场扩大，也意味着城市能级和区域影响力进一步提升。

近年来，“双万城市”（即GDP过万亿元、常住人口过千万的城市）已逐渐成为衡量城市综合竞争力的重要指标。随着产业升级和都市圈扩张，不少刚迈入“GDP万亿俱乐部”的城市，开始把“冲刺千万人口”作为下一阶段的重要目标。

从当前趋势看，未来几年，温州和宁波实现这一目标的可能性较大。

与此同时，也有部分城市人口增长开始放缓，甚至出现回落。目前已公布数据的万亿元GDP城市中，北京、重庆、天津和烟台人口出现负增长。其中，北京常住人口减少3.2万人，重庆减少3.21万人，天津减少1万人。

究其原因，一方面，部分超大城市人口基数已经较高，增长空间趋于平稳；另一方面，随着城市发展进入存量阶段，生活成本上升、产业外迁以及人口结构变化等因素，也会对人口流动产生影响。

广东包揽前三

从人口增量前十城市的分布来

看，当前全国人口流动，正越来越呈现出向区域中心城市集中的趋势。

目前，31个省份2025年常住人口数据已全部公布，有7个省份实现常住人口增长，分别是广东、浙江、新疆、海南、上海、西藏和宁夏。其中，广东以79万的人口增量位居全国第一。

随着各地城市人口数据陆续披露，广东人口增长的具体表现愈加清晰。2025年，人口增量排名前三的万亿元GDP城市均来自广东，分别是深圳、东莞和广州；人口增量前十的万亿元GDP城市中，广东则占据4席，除上述三城外，还有佛山。

不只是万亿元GDP城市的表现亮眼，广东惠州的人口增长同样值得关注。2025年年末，惠州常住人口为619.30万人，较2024年增加7.62万人。

这五座城市2025年共增长78.08万人，占广东人口增量的98.8%，展现出了广东人口加速向珠三角聚集的趋势。

从人口增长动力来看，这些城市虽然都保持较强吸引力，但背后的支撑因素并不完全相同。

深圳、广州更偏向于创新型和服务型经济驱动。近年来，人工智能、新能源汽车、生物医药、数字经济等产业快速发展，持续吸引大量高学历青年人才流入。尤其是深圳，在互联网、电子信息和科技创新领域优势明显，对年轻人口吸附能力依旧突出。

东莞、佛山、惠州等城市，则更多依靠制造业体系和成本优势承接人

口流入。随着珠三角产业链持续升级，不少广深的制造业企业开始向成本相对较低的周边城市布局，也带动就业人口向这些城市转移。

相比一线城市，这类城市房价和生活成本相对更低，对于年轻就业群体和新市民而言，具备较强吸引力。

除了广东，在浙江、湖南、陕西等省份，杭州、长沙、西安等人口增长较快的城市，体现出“强省会”模式的特点。这类城市通常集中了全省最优质的高校、医疗、交通和产业资源，对周边人口具有明显虹吸效应。尤其是在中西部地区，高端产业和人口资源进一步向省会集聚的趋势仍在持续。

与此同时，各地围绕人才展开的竞争也在持续升级。近年来，广东持续推进“百万英才汇南粤”行动，通过人才引进政策，在就业、住房、创业扶持等方面不断加码。不止广东，其他省份的城市如杭州、西安、长沙等也陆续推出青年人才补贴、购房支持等政策，希望通过降低生活和就业门槛，增强对年轻人口的吸引力。

整体来看，2025年万亿元城市人口格局，越来越明显地呈现出“强者恒强”的趋势。

人口持续向产业活跃、就业机会多、创新能力强的城市集中。尤其是在全国人口连续四年负增长的背景下，谁能够持续吸引年轻人口、留住人才，谁就更有可能在未来城市竞争中占据主动。■

十年重仓换来“国产存储巨头” 合肥拿什么跑出下一家？

时代周报记者 王晨婷 发自广州

长鑫科技还没正式敲钟，合肥的空气里已经有财富涌动的味道。在长鑫科技厂区附近，商业中心、快餐店等陆续开张；房产中介和“二房东”忙着为员工高管敲定房源；在资本市场，20多只合肥本地股在5月轮番上涨。

这股热潮的背后是长鑫科技暴涨的业绩和不断提速的上市节奏。

5月27日，作为国产存储芯片龙头，长鑫科技IPO获上市委会议通过，全程仅148天。

随之披露的还有让人震撼的数据：向来在大众视野低调的硬科技巨头，今年第一季度归母净利润高达247.62亿元，相当于每天净赚近3亿元。

就在一年前，这家公司还在亏损中苦苦挣扎。截至2025年年底，长鑫科技累计亏损366.5亿元。

踩中AI驱动的存储芯片周期拐点，长鑫仅用了三个月，几乎抹平此前的巨额亏损。而这场逆袭让长跑十年的幕后支持者——安徽合肥再度出圈。

押对一个企业，能给一座城市带来多大的改变？市场预测，未来长鑫科技市值有望迈向3万亿元。按照目前股权结构测算，合肥国资手中的账面资产可能接近万亿元规模。这个数字，几乎相当于合肥一年的GDP。

目前29座万亿元GDP城市，合肥可能是最耐心的那一个，不仅再次押对了周期拐点，还用整整十年的耐心押注，给其他城市上了一堂长期主义投资课。

留给它的下一道考题是，合肥还能不能催生出更多“长鑫科技”？

押注“全球最难的芯片”

DRAM是电子产品最核心的存储芯片之一，手机、电脑、服务器、AI训练中心都离不开它。但同时，它也是全球半导体行业里技术壁垒最高、资金投入最大的领域之一。

这使得DRAM产业在几十年来几乎无人敢碰。国内并非没有其他城



市考虑过这个项目，但都在论证过后，考虑到风险过大，最终选择放弃。

合肥选择试一试。时间倒回到2016年。合肥国资与朱一明创立的半导体公司兆易创新联手启动代号“506项目”的国产DRAM计划，长鑫科技由此诞生。项目总投资约1500亿元，是当时安徽单体投资最大的工业项目。

合肥三大国资运营平台之一的合肥产投参与其中，出资四分之一。

2017年3月，项目开工，10个月厂房建设和设备安装完工，创下同期芯片先进制造厂最快速度。2019年9月，在合肥世界制造业大会上，长鑫科技宣布10纳米级第一代8Gb DDR4投产，这是中国首个自主研发DRAM的量产基地。

即使项目推进顺利实现量产，但外界对这个项目并不乐观，原因是“烧钱”极快，回报周期极长。

在很长的时间里，长鑫科技深陷亏损。2022年下半年开始，全球DRAM行业进入深度下行周期，价格腰斩。2023年、2024年，长鑫科技归母净利润分别亏损163.4亿元、71.45亿元。截至2025年年底，累计亏损达到366.5亿元。

但合肥没有撤。2024年，合肥产

投相关负责人曾向媒体表示，“芯片等产业链薄弱环节，想在短期内实现资本回报概率很小，一定是大资本、长周期，甚至跨越几个周期最终才能实现价值投资”。

但逆袭来得很快，原本预测到2027年之后才有望实现的盈利，在今年年初就来了。今年第一季度，通用型DRAM内存芯片合约价环比暴涨90%~95%，长鑫科技迅速扭亏为盈。

2026年第一季度，长鑫科技实现营收508亿元，同比增长719%；归母净利润247.62亿元，每天净赚将近3亿元。长鑫科技还预计上半年营收将冲击1100亿~1200亿元，归母净利润500亿~570亿元。

根据招股书披露的股权结构，合肥国资是长鑫科技背后最大的单一资本力量，相关主体合计持股约36.79%。按照机构预测，长鑫科技市值有望达到3万亿元，则合肥国资账面资产将直接冲到万亿元级。

“合肥模式”再次生效

长鑫科技的成功，是“合肥模式”再次生效的一个绝佳案例。

过去十几年里，“最牛风投城市”几乎已经成为合肥最鲜明的城市标签。

从京东方到蔚来，再到长鑫科技，合肥似乎总能在产业周期拐点前完成押注。

但如果只把合肥理解成一个会投资的城市，显然低估了它。

通过龙头企业完成整座城市产业结构与城市能级的跃迁，这才是合肥真正厉害的地方。2008年，合肥决定押注京东方液晶面板项目，这场一度被视为“押上全城身家”的豪赌，让合肥第一次摸索出了产业发展的路径。

于是，一个京东方，吸引了180多家上下游企业落地合肥；一个蔚来，带动比亚迪、大众、国轩高科、华为等新能源汽车产业链企业加速聚集；如今，长鑫科技又在合肥“长”出一整片半导体产业“森林”。数据显示，2016年，合肥集成电路产业链产值仅约180亿元；到2025年，这一数字已经达到1514亿元，增长超过7倍。

如今，合肥已拥有集成电路企业400余家，被工信部列为全国九大集成电路集聚发展基地之一，形成覆盖设计、制造、封测、设备、材料等环节的完整集成电路产业链，成为全国少数具备“全链条能力”的城市之一。

“产业升级是后发地区崛起的核心支撑，合肥并未遵循传统梯度转移路径，而是通过战略性布局与制度创

新，实现了从传统制造业为主到战略性新兴产业引领的跨越式发展。”中国科学技术大学教授刘志迎在《合肥有模式吗？》一书中写道，合肥产业升级的核心逻辑在于“链式集聚”。

刘志迎谈道，合肥首创的“链长制”，为破解产业政策实践中的信息不对称、执行成本高等难题提供了有效方案。在核心产业布局上，合肥精准选择新型显示与集成电路作为突破口，既契合国家战略需求，又符合自身资源禀赋，这两大产业具备显著的规模经济、技术溢出效应与产业链带动作用，属于能产生“乘数效应”的战略性支柱产业。

另一方面，长鑫科技带来的不仅仅是产业规模，它正在改变合肥的人才结构与城市气质。

在合肥高新区，这里的底色是格子衫、双肩包，以及停在科技园区门口的整排新能源车。

位于合肥的中国科学技术大学是其科创能力的源头之一。但在过去，中科大多数毕业生把合肥当成跳板。

中科大的一名毕业生告诉记者，很长时间内，大多数同学会在毕业后选择到北上广深深造或发展，合肥本地的工作和机会并不多。但随着科大讯飞、长鑫科技等“大厂”在合肥快速崛起，高薪岗位变多，一些学生选择留下。

与此同时，类似硅谷“仙童效应”的产业裂变开始在合肥出现。一些长鑫科技工程师离职后，开始创业做设备、材料、EDA设计等公司，龙头企业逐渐裂变出越来越多本土创新企业。

产业形成“热带雨林”生态，这是许多城市梦寐以求的。也正因此，长鑫科技对于合肥的意义远不只是一次成功IPO。

冲击科创名城

对于合肥来说，长鑫科技带来的“风投之城”的名号固然好听，但在“会招商”“会投资”之外，合肥或许还有更大的野心。

▶ 下转P7

又一网红水果塌房 消费者却无力心疼果农了

新周刊 王宝莹

“五月杨梅已满林，初疑一颗价千金。”往年一到5月就登上顶流水果宝座的杨梅，如今却塌房了。

一周多前，据福建电视台《第一帮帮团》栏目报道，在漳州市龙海区白水镇、浮宫镇等杨梅主产区，多家收购点存在违规乱象。收购点工人违规使用违禁防腐剂脱氢乙酸钠浸泡鲜果，还添加无生产日期、无成分标识的三无甜味剂，甜味剂的外包装，赫然标注着“甜度可达蔗糖的8000倍”。部分收购点每日收购、浸泡、售卖的杨梅达上千斤，工人自曝“一口都不敢吃”。

事件曝光后，瞬间引发全网震怒，对于这一网红水果的信任也随之崩塌。

漳州市龙海区杨梅协会会长曾行贵接受媒体采访时表示，当地杨梅订单急剧减少，部分渠道直接下架福建杨梅。一些省份甚至对福建杨梅实施“一刀切”禁入，已运抵货物被退回，导致杨梅严重滞销。

5月20日，漳州市食品安全委员会办公室发布情况通报，声明已追回问题杨梅540公斤，查扣违规添加剂20.1公斤，行政立案12起，刑事立案2起，刑事拘留5人。查处的问题杨梅和查扣的违规添加剂，已全部销毁。

问题杨梅可以被销毁，但被摧毁的公众信任却难以迅速重建。市场的反应尤为直接，目前市面上所售卖杨梅的产地，几乎来自云南、浙江，福建杨梅再也不见踪影。

曾行贵表示，这是当地杨梅产业遇到的最大的一场危机。他坚称“泡药”不是行业普遍现象，希望大家不要一棍子打死所有果农的付出。很多果农也在网络上表达类似观点：大部分果农对于个别泡药行为并不知情，不能因此就彻底“封杀”一个水果品类。

但这种诉苦式的解释，迅速引发了更广泛的争议，在相关视频中，最高赞的一条回复是：

“花高价买到‘有毒’水果，最无辜的不是消费者吗？”

在“一荣俱荣、一损俱损”的产业共同体，一颗老鼠屎真的会毁掉一整锅汤。如何防止“泡药杨梅”这种事情再度发生，是整个行业的责任；而杜绝违规操作，更是行业健康发展的根本。

杨梅为什么要“泡药”？

如今，在网购平台搜索“杨梅”，多数商品都紧贴时事打上了“不泡药”标签。

其实，“泡药杨梅”并不是什么新发明。早在10年前，浙江某地市场监管部门曾顺着一条揭露“杨梅浸泡



不明液体”的视频线索，经过调查，发现了浸泡工具和疑似添加物。涉事的收购商坦言，这法子是从其他地方学来的。脱氢乙酸钠防腐，甜蜜素增加甜味，添加之后，不仅能保鲜，还能提升口感。

2024年，重庆市荣昌区的一次食品安全监督抽检中，有商家销售的杨梅被查出问题。经抽样检验，杨梅中脱氢乙酸及其钠盐（即脱氢乙酸钠）含量不符合国家标准，被判定为不合格。

甚至，这次站在风口浪尖的漳州杨梅，也不是第一次出现问题。

2011年6月，浙江省慈溪市食品安全委员会办公室就曾发布“食品安全1号警示”，提醒消费者慎食福建漳州龙海杨梅。原慈溪市工商分局、原农业局、原食品药品监督管理局联合对慈溪市场上的福建龙海杨梅进行抽检后发现，7个批次的杨梅中有8种农药残留物。当时，原漳州市农业局联合原龙海市农业、工商、质检、食品药品监督管理局以及公安等部门，对龙海的杨梅市场进行随机抽样检查，并作出回应：龙海的杨梅是安全的。

这些事件都可以说明，杨梅违规添加的问题算得上是潜伏多年的行业隐患。每一次风波的流程也大致相似：曝光、整治、平息，直到下一次再度“塌房”。

至于为何数度有人铤而走险、明知故犯，原因也很明白：

杨梅是一种娇贵得不讲道理的水果。白居易在《荔枝图序》中所写的“一日而色变，二日而香变，三日而味变，四五日外，色香味尽去矣”，放在杨梅身上，有过之而无不及。明代有文人感叹杨梅“出栏即腐”，数百年前的果农就已经在和时间赛跑。当今天的杨梅消费市场从片域扩展到全国，冷链物流成本、保鲜技术门槛，对于中小收购商而言，都是一道不低的门槛。

用“便宜”“高效”的药水浸泡杨梅，就这样成了“最优解”。这种手法不仅解决了保鲜难题，还能保证杨梅的颜值和口感：在长途运输中不变色、不腐烂，还甜得发腻，卖相和口感双赢。

中国农业科学院果树研究所高级农艺师佟伟在接受《中国之声》采访时指出，商家热衷于使用脱氢乙酸钠，恰恰是因为它“无味、不易被察觉”。

但事实上，就是如此娇贵的杨梅，也可以不使用这类化学手段保鲜，而依靠先进的物理保鲜技术。佟伟表示，当前杨梅保鲜主要靠设施栽培、产地预冷、低温保鲜、冷链运输等技术，可把商品货架期稳定延长到3~7天。

浙江是杨梅主产区之一，多地杨梅普遍采用冷链运输。根据公开报道，仙居专门出台了两项地方技术规程，将杨梅种植、采摘、存储、运输等全环节的标准细化到每一个步骤，让从业者有章可循；兰溪通过培育专业技术队伍，从源头引导农户采用标准化种植和运输，摆脱对违规添加剂的依赖。

各地的杨梅行业协会，不仅牵头制定严格的行业公约，普及技术规范，更建立了信用分级机制，将守信商户与市场准入、品牌推选挂钩。

这条路显然比“泡药水”要慢得多、难得多，但它是一条可持续的道路，而不是一次性透支消费者的信任。当一个区域形成以某一产品为核心的产业集群，消费者记住的就是类似“漳州杨梅”“五常大米”这样的区域标签，产业集群形成“一荣俱荣、一损俱损”的共同体。

正因如此，一旦害群之马被揪出，急与之撇清关系往往于事无补。唯一能修复信任危机的“亡羊补牢”之法，是整个产业链协力驱逐唯利是图的不良蝇虫，从上至下重建产业信任、挽回品牌声誉，建立真正有约束力的自律机制、透明可溯的生产规范，以及

让违规者付出沉重代价的市场退出规则。

行业爆雷后的重建工作，从来不应是让消费者“原谅”商家、生产者，而是如何让消费者放心交出信任。

中国人民大学农业与农村发展学院教授郑风田曾在采访中指出：“行业内是有辨别能力的，包括行业协会，需要发挥清理门户的作用。如果谁干什么（违法违规行为）清清楚楚，却当作潜规则，最后你不去清理，丑闻暴露出来，市场和社会就会代劳，把整个行业给你清理了。”

水果越甜，越吃不出滋味

此次杨梅塌房事件，最耸人听闻的莫过于“比蔗糖甜8000倍”的甜味剂。不知从何时起，水果似乎只剩下“甜”这个标准了。

阳光玫瑰就是最典型的例子。这个曾经的“葡萄界爱马仕”、零售价高达百元/斤的明星品种，如今已跌至几元一斤，部分地区收购价甚至跌破1元/斤。同时，大量消费者反映，阳光玫瑰品质明显下降，口感、甜度、香气均不如以往，只剩下单调的甜腻。

截至2025年，阳光玫瑰全国种植面积突破150万亩，实际种植面积可能超过200万亩。有业内人士认为，“盲目扩张”带来连锁反应：价格下滑，亩产攀升，果粒风味尽失，谣言不断滋生……产业陷入“高产—低质—低价—更高产”的恶性循环。

这种劣币驱逐良币的情况不只发生在葡萄身上。

2025年年底，电商平台上出现了大量打着“眉山耙耙柑”旗号的预售链接，宣传语写的是“现摘现发”“汁多爆甜”。“我们常说的耙耙柑，又名‘春见’，就是春天才能上市见面的意思，不可能在冬天就开始卖了。现在

随便去哪里摘，都是酸的。”

从业者坦言，市面上大量出现的所谓“眉山耙耙柑”，绝非自然成熟的果子，要么用了化学药剂催熟，要么是直接用外地蜜橘冒充。

从杨梅到葡萄再到柑橘，销售手法或许不同，底色则一致：用最快的方式、最低的成本，生产出最符合市场喜好的商品。在每一个环节中，“甜”都是被反复强调的关键词。

至于水果的味道、香气、口感等形成其独特“风味”的东西，变成了可有可无的附加值。

口口声声说热爱自然风味的消费者，却用钱投票给那些反季节、高糖度、不腐不烂的“完美水果”——全年供应、永远漂亮、永远稳定、永远甜蜜。但把责任全部推给消费者，同样是一种逃避。市场从来不是纯粹的个人选择，而是一种被资本、渠道、营销和社交网络共同塑造的“需求”。

当一种水果被炒成神话，就会出现大量跟风者，以至于泛滥成灾；当所有人都追求“更甜”，甜就会变成一种廉价到令人厌恶的属性；在“车厘子自由”“蓝莓自由”等话术裹挟之下，水果早已不仅仅是水果，而是衡量幸福感和阶层身份的标尺。

一旦陷入这种逻辑，就很难不滑向“更大、更美、更甜、上市更早”的单向审美。当供需两端同时沉溺于这种对时效与品相的极致追求，最终被牺牲的只有最根本的东西——安全和品质。

对于当代都市人来说，水果代表的不仅是食物，还有一种关于“自然”的想象。尤其是在健身、养生、抗衰老等消费叙事中，水果几乎被塑造为一种“道德正确”的食物。很多人喝奶茶会有负罪感，但吃水果不会有。

其实，很多水果所含糖分、热量并不低，但人们依然觉得吃水果是健康的。现代都市饮食体系里，水果早已被赋予“干净”“轻盈”“健康”“天然”等标签。因此，每当水果圈翻车噩耗传来，人们的信仰崩塌感也就格外强烈。

如今，有不少人开始怀念“不好吃的水果”：小时候酸得直皱眉的橘子，一半甜一半不甜的西瓜，果皮淤青但香糯无比的香蕉……本质上，我们怀念的是没有被添加诸多标签的水果，以及那种“天然”——它们并不完美，会有虫眼、有酸味，应季而生，需要等待。

村上春树在其出道作《且听风吟》中写道：“所谓完美的文章并不存在，就像完全的绝望不存在一样。”同理，完美的水果也不存在，就像我们不需要一颗8000倍甜度的杨梅一样。

杨梅还会再红，但下次，我们期待它红得自然。□

创业圈

报道创业 解读创新

COVERING STARTUPS
DECODING INNOVATION

FOCUS · 焦点

日均10至15单, 营收约200元: 三线城市网约车司机在算法里抠订单

时代周报记者 傅一波 发自上海

开了九年网约车, 徐泉原以为自己算是情绪稳定的司机了。

直到徐泉收到一个投诉: 那天他在副驾上放了打包的臭鳊鱼, 为此建议乘客落座后排。结果乘客下车后投诉, “车里有味, 司机态度差, 坐个车像上辈子欠了司机钱”。

徐泉忍不住骂了一句。他觉得委屈: “就挣这点钱, 谁天天赔笑脸?”

徐泉说, 这些年在连云港跑车, 已经让人心烦: 车越来越多, 单越来越少。很多司机一天在线十几个小时, 流水只有几年前的一半。

连云港市交通局也注意到这点。该局近年多次发布网约车运力饱和预警, 提醒企业与司机“谨慎进入市场”。

但实际情况是, 新人还在不断地增加。

连云港市交通运输局运输中心工作人员许港有多年实地调研经验。他告诉时代周报记者, 截至2026年3月, 市区网约车总量达3500余辆, 且每月保持新增20辆的趋势。“市区路上跑的网约车比例已经很高, 明显超过本地出行需求。”

6月1日实施的《机动车驾驶人疲劳驾驶认定规则》(以下简称《认定规则》), 一度让司机很关注。当中规定, 客运机动车驾驶人在24小时内驾驶超过8小时的, 将被认定为疲劳驾驶。

此前, 曾有人将此解读为网约车、出租车司机受此限制。为此, 徐泉所在的百人司机群里出现了抱怨的声音: “跑十几个小时都赚不到钱, 要是只能跑8小时, 还怎么养家?”

据央视新闻5月27日消息, 《认定规则》起草负责人表示, 经向交通运输部确认, 关于客运机动车驾驶人认定疲劳驾驶的情形, 适用于道路旅客运输企业, 以及从事道路旅客运输(即班车客运、包车客运、旅游客运)经营活动的驾驶员和车辆等, 不涉及出租汽车(含网约车)等经营活动。

消息公布后, 群里的司机们都松了一口气。

虽是虚惊一场, 但他们的焦虑未解: 一边是疲劳驾驶所带来的安全隐患, 一边是愈发减少的收入, 他们不得不陷入行业内部的存量博弈。

“用时间换钱”

在司机简介里, 徐泉这样形容自己: “连云港最帅的网约车司机, 驾龄16年。”

实际上, 徐泉开网约车9年。2017年, 经商亏损后, 他专职当网约车司机。那时候, 网约车市场竞争粗放, 各平台给司机和乘客发出巨额补贴。他在那会吃到不少红利。

连云港人口维持在450万人左右。“人口基数摆在那里, 一天跑10个小时, 一个月赚1万元不是难事。”



徐泉说, 只要会开车、有一定驾龄, 自己有车或者租辆新能源车, 就能接单挣钱。那会靠时间换钱, 很多人都把开网约车当正职。“不用坐办公室打卡, 也不用在流水线站一天, 这工作冬暖夏凉, 时间还自由。”

徐泉的直观感受是, 2020年开始, 越来越多35岁左右的中青年加入; 2022年后, 周边地区的年轻人也来到连云港跑车。

到2023年, 连云港的网约车明显变多了。司机群里比以往更热闹, 每天都有新人加入, 一进群就会发8.88元红包。

热闹的另一面是, 竞争正在变得更激烈。

徐泉说, 2025年以前, 每天跑10个小时, 月均流水万元左右; 现在跑12个小时, 甚至连午饭都顾不上, 月均流水也就七八千元。

4月中旬, 《认定规则》即将实施的消息传开后, 有人将此解读为, 网约车司机24小时累计驾驶8小时属于疲劳驾驶。

司机群有人发问, 担心收入骤减。

网约车司机都有一个明码标价的账本: 一辆新能源车, 租金或车贷、电费等成本分摊下来, 日均开销是100元左右。一天在线时间超过12小时, 流水300~400元, 偶尔能到500元。扣掉成本和20%~25%的平台抽成后, 实际到手200多元。

徐泉算过跑8小时的账: “估计日收入只有100多元, 月收入降到4000元左右, 这养不起家的。”

如今, 徐泉庆幸的是, 没有明确限制驾驶时间; 但担心的是, 正是因为没有限制, 大家只能不断拉长工时, 对冲运力过剩所带来的收入下滑。

饱和的运力

如果把连云港放进全国网约车行业的坐标里, 它并不特殊, 更像是许多三线城市的缩影。

这座苏北沿海港口城市常住人口约450万人, 中心城区人口不足百万人。当地人, 从城东到城西, 开车半小时就到。

许港说, 连云港的出行结构相对简单: 商业圈集中、夜间经济有限、跨区通勤需求不高, 大部分人的活动半径往往在3~5公里之间。共享电动车的普及, 挤压了部分打车的出行需求。

许港向时代周报记者提供了一组调研数据: 在市区范围出租车1000辆、网约车3000辆, 这两类车总数和人口的比例约在1:1000, 基本接近连云港的运力上限。

连云港市交通局近几年多次发布网约车行业预警, 提醒有意从业的人要对经营收入有合理预期, 全面估算投资和收益。

今年4月8日, 该局再次发布预警通告, 称2026年以来, 市区普遍存在网约车收入较低且持续下行等情况, 部分网约车因订单减少, 存在驾驶员工作时间过长、车辆闲置的情况。

“据监测, 市区全职(日均在线时长5小时以上)网约车单车日均订单10~15单, 单车日均营收约200元。”

综合考量市区人口规模、市民出行需求、公共交通发展水平、共享电单车覆盖状况以及现有出租汽车运力供给等多重因素, 该局认为市区网约车市场已趋于饱和态势。

许港说, 目前国家层面对网约车运力规模没有统一调控标准, 地方更多依靠动态监测和信息发布来引导。

时代周报记者梳理该部门的预警信息发现, 从2025年7月至今, 不到一年时间内至少发布4条有关网约车行业风险预警的通告。

据许港介绍, 2022—2025年, 连云港市区网约车平均每月新增约60辆, 2023年平均每月新增100余辆。

数字的变化, 在徐泉的日常有更具体表现: 单量下降、收入减少、空驶

时间变多。以前群里天天有人发红包、拉新人, 如今安静了很多。

“很多人入行之前, 对收入的预期还停留在月入八九千元的认知上。”徐泉说, 当下的现实是全职跑十几个小时, 月入三四千元的大有人在。“这个收入水平, 去当保安也差不多, 但劳动强度完全不是一个量级。”

竞争激烈的当下, 网约车司机在寻求出路。

有的人在思考退路。徐泉所在的群里, 有人说熬到租期结束退车, 有人想回老家开个小店, 也有人说要重新回到工厂, 把开网约车当个兼职做。

但依然有人留在这行业里, 追求极致性价比。

徐泉见过有人同时挂着四部手机抢单, 几个平台提示音轮流响起, 得不断变着平台, 寻找性价比最高的订单。

但平台算法早已将司机“锁”在车上: 高佣金、好路线的订单与司机的在线时长、活跃度等关联。

司机不得不研究各种办法, 试图从算法里再“抠”出更多订单——他们在群里分享接单技巧, 互相帮着下单保等级。

更有甚者, 尝试开外挂抢单, 在被平台封号后, 反而花了两三百元去解封。

亟待平衡的困局

徐泉说, 此前《认定规则》的消息出来后, 他们认真研究了何为“疲劳驾驶”。

根据规则, 客运机动车驾驶人在晚22:00至次日凌晨6:00连续驾驶超过2小时未停车休息或者停车休息时间少于20分钟的, 以及客运机动车驾驶人在24小时内累计驾驶时间超过8小时的, 应认定为疲劳驾驶。

至于谁受此限制, 此前多数人都认为, 出租车、网约车司机均属于客运机动车驾驶人。

近日, 《认定规则》起草负责人

明确表示, 适用于道路旅客运输企业, 以及从事道路旅客运输(即班车客运、包车客运、旅游客运)经营活动的驾驶员和车辆。换言之, 出租车、网约车司机均不受驾驶时间限制。

清华大学交通研究所副所长杨新苗在接受时代周报记者采访时表示, 《认定规则》的出发点很明确, 是为了减少司机疲劳驾驶带来的交通风险。“本质上这是一条安全底线。”

杨新苗说, 很多网约车司机实际都处于超时驾驶的疲劳状态。虽然他们不在24小时内累计驾驶时间超过8小时认定范围, 但对于这样庞大的职业群体, 这仍是需要解决的问题。

在某平台供职超过10年的技术人员告诉时代周报记者, 网约车是一门生意, 平台一方面需要满足安全要求, 另一方面也需要考虑司机收入下降可能带来的人员流失。

“司机要考虑生活, 企业也要考量如何平衡, 拿下更大的市场份额, 避免被市场淘汰。”上述技术人员说。

当行业逐渐饱和, 各方都在尝试用不同的方式在城市交通效率、灵活就业与市场供需之间寻找平衡。

作为主管部门, 许港说根据现有规定, 交通部门能直接管理的只有车辆和司机资质。至于运力规模、平台价格和市场竞争, 仍属于市场调节范畴。

许港认为, 行业预警并不能真正阻止新的司机进入。但若通过行政手段限制, 必定会面临争议; 若完全交给市场, 则会出现如今的运力膨胀、行业失衡的问题。

许港说, 进入这一行的, 本身就是需要被就业市场接住的人, “他们也要养家糊口的”。

连云港的网约车司机账本并不是孤例。

近年, 多地发出运力饱和的预警。当每公里单价和固定成本的账本被摊开后, 全职网约车司机几乎作出了同样选择——延长跑车时间。

杨新苗认为, 真正需要解决的, 是城市如何重新理解网约车。过去, 它被视为一种几乎可以无限扩张的灵活就业方式; 但现在, 网约车饱和之后, 城市的交通运力系统需要重新规划。

杨新苗以香港和北京举例: “北京首都机场会给网约车开辟专门的接客通道; 香港则以立法的方式控制网约车总量, 以及价格区间, 由此避免恶性竞争。如果平台和司机还停留在卷价格的思维中, 那最后谁都挣不到钱。”

徐泉不懂这些宏观词汇。不再担心8小时驾驶限制, 他有的是时间, 每天睡醒就把自己塞进了驾驶室: 开车、接单、吃饭、充电、睡觉。

5月下旬的晚上, 高铁站出口没几个旅客了。他把车停在附近, 周围漆黑且安静, 挂着平台在线的手机屏幕也没有亮起。

(为保护采访对象隐私, 文中的许港、徐泉为化名)

十年重仓换来“国产存储巨头” 合肥拿什么跑出下一家?

上接P5

过去几年, 合肥一直试图完成一种身份升级, 就是从工业城市, 到产业城市, 再到科创名城。

“大湖名城、创新高地”是合肥的城市发展定位和品牌名片, 于2015年正式确立为城市奋斗目标。

“这个城市名片从提出开始, 经历了几届地方政府都没有变过, 确实是一张蓝图绘到底, 我认为是很难得的。”合肥区域经济与城市发展研究院院长、安徽大学教授胡艳告诉时代周报记者。

2017年, 合肥获批建设综合性国

家科学中心, 成为全国第二个获批的城市。

此后, 量子信息、聚变能源、深空探测, 被确立为合肥要着力打造的三大科创引领高地。

如今的合肥, 已经聚集多个大科学装置、国家实验室与中科院体系科研机构。

无论是研发投入强度、万人发明专利数量, 还是科技创新综合排名, 合肥都已经稳居全国前列。在科技部中国科学技术信息研究所发布的《国家创新型城市创新能力评价报告2025》中, 合肥位居第10位。

而相比于其他科创城市, 合肥最

特殊的地方在于, 它正在试图把科研与产业连接在一起。

这座城市一边拥有中科大、中科院、大科学装置等科研资源; 另一边, 又通过京东方、蔚来、长鑫科技等项目, 形成了完整产业化能力。

合肥靠长期主义取得回报, 但更多时候, 它依旧是追赶者。

2025年, 合肥GDP达到1.42万亿元, 相比2000年, 经济总量增长接近29倍。今年第一季度, 合肥GDP同比增长6.8%, 增速在万亿元城市中居前列。但在全国城市排名中, 只排在全国第19。

在胡艳看来, 仅靠长鑫科技一家企业把合肥从“家电之都”推上“中

国科技第五城”或“全球科创节点”并不现实。“近年一直在谈论合肥是一匹黑马, 是‘最大风投城市’、创投城市等, 一时间合肥模式满天飞。但其实了解合肥就知道, 合肥能有今天是有先天优势的。”

一是合肥本就是科教城市, 拥有雄厚的科技基础和科研力量; 二是为政府抓住国家发展战略机遇, 锚定国家发展战略目标, 一步一个脚印走出来的, 因此, 才会拥有平板显示、集成电路、智能机器人三大国家级产业集群。

“所以说合肥不是一匹黑马, 而是近年深耕本土与嫁接外部资源相结合, 因地制宜发展新质生产力的必

然结果。”胡艳说。

胡艳认为, 如果合肥想往全球科创节点继续突破的话, 要在科技创新方面继续“从1到10”发展(指新兴产业加速规模化应用), 更要补基础创新的短板, 给科研机构更多的支持, 实现更多“从0到1”的飞跃, 完成国家赋予的“原始创新策源地”重任。

长鑫科技的突围, 能让合肥的国资账面出现惊人的数字。但真正能撑起这座城市野心的, 不是光鲜的风投神话, 而是科创定力本身。

城市竞争在硬科技赛道上, 中国最有耐心的城市, 才刚刚迈入硬科技高质量发展的下半场。

从未进过世界杯的巴基斯坦 靠6万人“垄断”五届世界杯比赛足球

时代周报记者 马欢

美加墨世界杯即将在6月打响，与足球有关的话题也越来越多。

比如，世界杯比赛专用足球。据新华社报道，本届世界杯官方足球名叫——“三重浪”(Trionda)，寓意为三道波浪，其名称与设计象征着加拿大、墨西哥和美国三国首次携手举办世界杯的历史性时刻。

大部分球迷都知道，世界杯的官方用球由阿迪达斯公司设计，但鲜有人知道，这些比赛用球几乎来自巴基斯坦东北部的一座小城——锡亚尔科特(Sialkot)。

多年来，锡亚尔科特一直为世界杯制造官方比赛用球，包括但不限于2002年韩日世界杯的“飞火流星”(Fevernova)、2014年巴西世界杯的“桑巴荣耀”(Brazuca)、2018年俄罗斯世界杯的“Telstar 18”(电视之星18)、2022年卡塔尔世界杯的“Al Rihla”(旅程)等。

不仅如此，世界上70%的手工缝制足球，都来自这座小城。

尽管巴基斯坦人不怎么爱踢足球，也从来没有晋级过世界杯决赛圈，可谓从未踢进过世界杯。但这并不妨碍锡亚尔科特成为世界杯的“隐形冠军”。

为什么是锡亚尔科特？

从巴基斯坦首都伊斯兰堡驱车向东行驶约5个小时，即可抵达锡亚尔科特。

锡亚尔科特是旁遮普省东北部



的一座小城，主城区人口仅有100多万人。而在市中心，一座巨型铜质足球雕像默默地提醒着人们，足球在这里占据着重要地位。

这座小城，有着1000多家与足球有关的制造工厂，有超过6万名工人从事相关的工作，他们合计生产全球约70%的手工缝制足球。

除了足球，锡亚尔科特也是巴基斯坦的工业中心之一，以生产和出口手术器械、乐器、体育用品、皮革制品、纺织品等闻名。

锡亚尔科特手工缝制足球的历史可以追溯到20世纪初，英属印度时期。当时，城里的补鞋匠为英国士兵修

复破损的足球，也借此学习到如何手工缝制足球。

此后，手工缝制足球的行业在这里逐渐兴起，锡亚尔科特缝制的足球还会专门销往英国。

1947年印巴分治后，锡亚尔科特的足球制造业继续发展。在1982年的西班牙世界杯上，国际足联首次使用了巴基斯坦制造的“探戈”足球。

这种球采用革命性的防水密封接缝技术，大大降低了球对水分的吸收，球的重量也变轻了。

从此，锡亚尔科特的手工缝制足球开始闻名，为国际大赛提供比赛专用足球，比如世界杯、欧洲冠军联赛、

欧洲五大联赛等。

除了阿迪达斯，耐克、彪马、SELECT和锐步等主要体育品牌，也都在锡亚尔科特生产足球。

如今，锡亚尔科特每年生产的足球数量超过4000万个。从草根比赛到顶级赛事，很多比赛用球都出自当地工人之手。

份额被抢占

在锡亚尔科特，历史悠久的制造业的背后伴随争议。

锡亚尔科特制造的足球中，80%以上使用手工缝合技术。传统技艺的足球由20个六边形和12个五边形组成，需要约690针缝合。缝合并非简单地缝合表面，工人必须将拼接好的球皮缝制过半后再进行翻转，使所有的缝线隐藏在内部，呈现出浑然一体的光滑球面。

以当地工人的熟练程度，他们每人每天可以缝制7~8个足球。过程虽然费力，但这样生产出来的球更耐用、品质更高。

专业人士普遍认为这种手工缝制的足球球感更好、耐用度高且吸水率极低。即使在一些极限测试中，其品质也常受到称赞。

有媒体发现，锡亚尔科特足球工厂的工人，大多是当地和附近地区的居民。这些工人辛勤劳动，每周收入仅为35美元(约合人民币236元)，但他们手工缝制的“三重浪”比赛专用球，在正规市场的零售价高达170美元(约合人民币1150元)。

也就是说，工人们辛苦工作一个月的工资，买不起一个比赛专用球。

对此，英国一家劳工组织负责人安娜·布赖尔表示：“钱都让体育制造商和国际足联赚了，而生产者却买不起。”她呼吁阿迪达斯和国际足联必须对供应链负责，确保所有制造足球的工人获得该有的薪酬。

对此，阿迪达斯发言人回应，生产“三重浪”足球的工厂公平且安全。“我们所有产品均在公平安全的工作条件下生产，工资在当地也是公平的，我们会定期现场检查，过去12个月内完成了超过1000次检查。”

近年来，受新技术的影响，一些地区开始抢占锡亚尔科特的份额。

据媒体报道，2006年德国世界杯专用球“团队之星”(Teamgeist)的主要生产方是泰国的日泰合资工厂。

当时使用的足球是首次采用热胶黏合的技术制造，球面比过去更光滑，同时减少手工缝合面的时间。

不过，这类足球受到不少争议，比如有球员投诉球太飘忽，难以预测球的路，更有球员批评踢足球犹如踢排球。这些足球因不稳定的质量，成为不少守门员的噩梦。

受机械化生产的影响，锡亚尔科特乃至整个巴基斯坦对某些特定地区(如美国)的出口份额有所下降，但它依然在国际高端赛事用球与手工足球制造领域占据世界主导地位。

巴基斯坦也以锡亚尔科特为制造中心，全方位生产篮球、排球、曲棍球、运动手套等体育用品。数据显示，截至2024年，巴基斯坦体育用品年出口额约4.44亿美元，位居全球第15位。

THE TIME WEEKLY
时代周报

影响

有影响力

的人

THE TIME WEEKLY
时代周报



时代财经



时代周报微博



时代周报微信

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

11 | 54岁朱江涛掌舵招商证券



险资密集南下抢筹 17家港股IPO获基石认购

时代周报记者 王苗苗 卢泳志
发自北京

今年以来，内地保险资金密集现身港股IPO基石投资者名单，重仓布局科技金融领域。

据时代周报记者不完全统计，截至5月27日，年内已有17家港股上市公司获得险资基石认购，涉及总金额超25亿港元，覆盖人工智能、半导体、生物医药、新能源等关键科技领域。

在政策引导与产业转型双重驱动下，险资正持续加大科技金融布局力度，将服务科技创新纳入长期资产配置核心战略，通过股权投资、基石认购等多元方式精准赋能硬科技企业成长。

其中，泰康人寿最为活跃，先后出现在壁仞科技、瑞博生物、智谱、MINIMAX、兆易创新、鸣鸣很忙、东鹏饮料、澜起科技、群核科技、华勤技术等10家公司的基石名单中，累计认购超12亿港元，占总额近半数。大家人寿、平安人寿、平安资管、新华资产、阳光人寿、国华人寿及太保资管（香港）等机构亦纷纷下场。

从“零星试水”到“批量扫货”，险资密集南下“当基石”的逻辑何在？

北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆向时代周报记者指出，险资批量扫货港股IPO基石，核心驱动力在于新会计准则IFRS9实施下险企急需优化权益资产配置以平抑利润波动，同时香港市场估值处于历史相对低位提供了极佳的长期布局窗口。在战略考量上，这既是险资践行长期资金入市、支持实体经济与国家战略的导向，也是出于资产负债匹配的内在需求，通过基石投资获取优质且具备长期成长性的核心资产，利用折扣优势和较长的持股周期平滑市场短期波动，从而实现穿越周期的绝对收益。

17家IPO获25亿港元基石认购，险资“批量扫货”硬科技

今年的港股IPO市场，正在经历一场前所未有的基石投资热潮。

Wind数据显示，今年前4个月港股共有49只新股上市，合计募资约1514亿港元，同比暴涨602.6%。基石投资规模水涨船高，今年前4个月基石投资者合计认购金额逾450亿港元，较2025年同期暴涨近8倍。

在这场盛宴中，险资的身影愈发密集。时代周报记者根据公开信息统计，截至5月27日，年内共有17家港股上市公司获得险资基石认购，认购总金额超25亿港元。

从参与机构来看，泰康人寿无疑是本轮港股IPO热潮中最为活跃的险资力量。

据公开披露信息梳理，泰康人寿先后出现在壁仞科技、瑞博生物、智谱、MINIMAX、兆易创新、鸣鸣很忙、东鹏饮料、澜起科技、群核科技、华勤技术等10家公司的基石名单中，累计认购超12亿港元，占总额近半数。

从投资标的来看，泰康聚焦科技前沿与高成长赛道，重点布局了人工智能（智谱、MINIMAX）、半导体芯片（壁仞科技、兆易创新、澜起科技）、生物医药（瑞博生物）等前沿领域，同时涵盖智能硬件（华勤技术）、智能空间（群核科技）以及消费（鸣鸣很忙、东鹏饮料）。

除泰康人寿外，多家保险机构亦积极参与本轮港股IPO基石投资，覆盖人工智能、半导体、生物医药、消费及养殖等领域。

具体来看，平安人寿及旗下平安资管分别入股壁仞科技、牧原股份及曦智科技；大家人寿同时现身豪威集团、牧原股份及广合科技的基石投资者名单；新华资产独家参与兆易创新；国华人寿锁定国民技术；阳光人寿布局群核科技与胜宏科技；太保资管（香港）则投资思格新能。

阳光人寿向时代周报记者表示，在科技投资方面，公司兼顾PE股权投资、IPO基石投资两类方式，围绕国家战略赛道持续布局，发挥保险资金耐心资本优势，不追求短期收益，注重长期价值创造。通过多年投资，阳光人寿已在半导体、先进制造、人工智能等领域形成扎实布局，直接或间接投资了容百科技、长鑫存储、摩尔

线程、Momenta等企业，整体回报良好，形成了可复制的投资逻辑。

阳光人寿进一步表示，未来将努力加强对硬科技赛道一级市场投资项目的覆盖与投资研究，重点关注的细分领域包括：人工智能模型及应用，以及半导体相关的设计、制造、关键材料和装备。同时，也会持续关注相关投资机会，未来三年，科技类投资占比将稳步提升，以长期资金服务国家科技创新大局。

时代周报记者注意到，近期港股IPO基石投资中，险资配置呈现三大特征：

一是聚焦高成长科技赛道。17家标的中科技企业占14席，占比超八成，覆盖AI大模型、GPU、硅光芯片等前沿领域，彰显险资对“硬科技”的长期看好；二是偏爱行业龙头与“第一股”。如“全球大模型第一股”智谱、“全球AI硅光芯片第一股”曦智科技等，险资通过基石投资锁定具备先发优势和品牌壁垒的头部企业；三是积极参与A+H两地上市企业。17家中有9家为A股龙头赴港二次上市，占比过半，便于险资跨境配置优质蓝筹，同时利用两地价差提升流动性安全边际。

南开大学金融学教授田利辉对时代周报记者表示，险资筛选基石标的，最看重的是技术壁垒与商业化落地的“剪刀差”。“当前险资对半导体、AI等硬科技的集中押注，源于全球产业链重构与国产替代加速，旨在获取具备非线性增长潜力的战略资产。尽管短期波动较大，但该类资产符合国家战略导向，且港股估值较A股折价15%~20%，以一级半市场成本配置‘新质生产力’，可有效对冲利差损与资产荒，契合险资长期配置逻辑。”

从“试水”到“重仓”，险资为何集体押注港股科技赛道？

将时间轴拉长，险资参与港股IPO基石投资的节奏变化更为清晰。

据时代周报记者不完全统计，2020—2024年，险资参与港股IPO基石投资的案例屈指可数，累计不超过10家。2025年全年，泰康人寿、中邮

人寿、大家人寿、太保资产及太保资管（香港）等机构参与12家港股IPO基石认购，总金额达26.2亿港元。

具体来看，泰康人寿当年参与了8家港股IPO基石投资，包括宁德时代、三花智控、峰岬科技、禾赛-W、紫金黄金国际、剑桥科技、创新实业、英矽智能，覆盖新能源、智能汽车零部件及激光雷达赛道。大家人寿则分别认购三一重工、奇瑞汽车、林清轩，兼顾高端制造与消费领域。太保资产及太保资管（香港）重仓了宁德时代、紫金黄金国际、创新实业、英矽智能。此外，中邮人寿以3.92亿港元独家认购奥克斯电气。

进入2026年，投资节奏进一步加快。截至5月27日，参与机构已增至7家，项目数达到17家。

对比2025年与2026年的投资清单，可以发现一个显著变化：投资方向正从“均衡布局”向“科技赛道”高度集中。2025年的标的中，还包括三花智控（汽车热管理）、奥克斯电气（家电）、三一重工（工程机械）等传统制造业龙头；而2026年至今，半导体、AI、生物医药等前沿科技公司的占比大幅提升。

为何会出现这种变化？杨帆告诉时代周报记者，险资当前对硬科技赛道表现出强烈兴趣，一方面是因为硬科技是国之重器，高度契合保险资金服务新质生产力的政策导向；另一方面AI大模型、生物医药等前沿赛道蕴含着巨大的产业爆发力和长期增长红利，与险资寻求长期超额回报的属性高度契合，且部分硬科技企业的应用场景能与保险主业产生协同效应。

展望未来，杨帆认为，险资认购港股IPO的加速势头将持续，“中国香港作为国际金融中心的制度优势及对优质中国资产的吸引力非常显著，增配港股趋势亦不会改。当前港股科技类IPO估值整体理性，个别溢价无碍大局。险资作为耐心资本，依托长期资金属性和跨周期定力，有望分享科技长周期红利。未来投资热情将保持，但逻辑从广泛布局转向精挑细选，更注重真实盈利与估值合理性，在热情中坚守理性”。■

17

家

»

女将丁向群执掌金融监管总局 万亿中国人保谁接棒？

时代周报记者 王苗苗 卢泳志
发自北京

5月29日下午，中央组织部有关负责同志出席国家金融监督管理总局领导干部会议，宣布中央决定：丁向群同志任国家金融监督管理总局党委书记。

这是金融监管总局自2023年5月挂牌以来首次帅印更迭，丁向群也由此成为金融监管体系首位女性“掌舵人”。此前在4月底，金融监管总局原党委书记、局长李云泽的简历已从官网撤下。根据相关流程，丁向群将接替李云泽，成为金融监管总局第二任局长。

现年61岁的丁向群是第二十届中央委员，其职业生涯横跨国有大行、大型保险集团、政策性金融机构与地方治理岗位，曾任安徽省委常委、组织部部长。本次履新距离她重返金融系统执掌万亿保险巨头中国人保仅过去19个月。

随着丁向群的履新，中国人保党委书记、董事长一职将出现空缺，这家总资产突破2万亿元的保险航母，下一任掌舵者究竟是内部擢升还是空降强援？时代周报记者就此联系中国人保，截至发稿未获回复。

金融监管总局迎来首位女掌门

丁向群的金融职业生涯堪称中国金融改革与发展的缩影。

丁向群出生于1965年6月，江苏淮安人，1987年，她从中国人民大学国民经济管理专业毕业后，进入中国农业银行北京崇文支行，从信贷科干部起步。三年后，她选择重返母校深造，1993年获中国人民大学货币银行学专业硕士学位，同年加入中国银行，开启了长达20年的中行生涯。

在中国银行期间，丁向群从信贷部一路历练，历任公司业务部副总经理、浙江省分行副行长兼宁波市分行行长、人力资源部总经理、党委组织部部长，最终出任公司金融业务总裁。

2013年年初，丁向群转战保险业，调任中国太平保险集团副总经理、党委委员，正式涉足保险领域。两年



半后，她转任国家开发银行副行长，重返银行系统。

2017年，她暂别金融体系，担任广西壮族自治区人民政府党组成员、副主席；后于2018年9月调任安徽省委常委、组织部部长，积累了近七年地方治理和干部管理的丰富经验。

2024年10月，丁向群回归保险业，出任中国人保党委书记，后又任董事长，直至此次履新。丁向群此番接棒的是于2023年牵头完成金融监管总局搭建的首任党委书记李云泽。今年4月底，金融监管总局原党委书记、局

长李云泽的头像与个人介绍自官网的领导介绍栏目撤下，正在经历重要的人事过渡期。

目前，金融监管总局官网“总局领导”一栏显示四位领导成员：副局长肖远企、副局长丛林、副局长付万军、纪检监察组组长杨国瑞。随着丁向群的履新，金融监管总局领导班子有待进一步配齐。

中国人保掌门人空缺，谁将接棒？

丁向群在中国人保的任职虽不足两年，但其间该公司业绩表现优异。

2025年，中国人保实现原保费收入7383亿元，同比增长6.5%；归母净利润约为466亿元，同比增长8.8%。截至2025年年末，集团总资产首次突破2万亿元，达到20276.83亿元。

2026年第一季度，尽管受资本市场波动影响，该集团归母净利润同比下滑31.4%至88.14亿元，但负债端表现依然稳健：保险服务收入1388.81亿元，同比增长2.0%。其中，人保财险承保利润高达71.54亿元，同比增长7.5%，综合成本率同比优化0.3个百分点；人保寿险新业务价值同比

增长21.0%，期交首年保费同比增长84.5%，业务结构显著优化。

今年3月举行的2025年度业绩发布会上，丁向群提出中国人保将更加专注主业、错位发展，切实发挥财产险条线“压舱石”作用，打造人身险条线“新引擎”作用，强化投资条线“驱动器”作用，激活科技条线“加速器”作用，构建主业更加鲜明、布局更加优化、结构更加均衡的梯次发展格局。

丁向群同时预判，保险业在“十五五”期间将持续快于同期GDP增速。在保险功能发挥方面，她强调要更好地发挥“经济减震器”和“社会稳定器”功能，服务中国式现代化建设。

随着丁向群升任金融监管总局党委书记，中国人保董事长的继任人选引发市场关注。不过，截至目前，暂无公告称其离任董事长。

据中国人保官网领导信息，当前领导班子包括：党委副书记、副董事长、总裁、财务负责人赵鹏，党委委员、中央纪委国家监委驻中国人保集团纪检监察组组长石青峰，党委委员、执行董事、副总裁肖建友，党委委员、副总裁才智伟、张金海、田耕，党委委员张道明，董事会秘书曾上游，业务总监龚新宇，法律总监、首席合规官、首席风险官白飞鹏。

其中，党委副书记、总裁赵鹏，1972年4月出生，拥有经济学与工商管理硕士学位。1995年加入中国人寿体系，深耕财务与精算领域二十余年，曾任中国人寿副总裁、中国人寿集团首席财务官。2020年调任中国农业发展银行副行长。2022年回归中国人寿集团任副总裁，同年10月出任中国人寿总裁。2023年7月转任人保集团党委副书记，11月获任集团总裁、执行董事、副董事长，成为人保集团近十年来最年轻的总裁。

除了从内部提拔，也可能通过“空降”方式引入强援。其中，最常见的途径是从其他金融央企调任。目前，我国保险业的中央企业主要包括中国人保集团、中国人寿集团、中国太平保险集团、中国出口信用保险公司等。■

渤海人寿公开选聘总经理 近期完成天津国资第二轮5亿元增资

时代周报记者 王苗苗 卢泳志
发自北京

5月25日，渤海人寿保险股份有限公司（以下简称“渤海人寿”）一纸公开招聘公告引发行业关注。这家曾属“海航系”的寿险公司，面向社会公开选聘已空缺长达6年的总经理。

公告显示，应聘者需具有本科以上学历，金融工作经历8年以上或经济工作经历10年以上（其中金融工作经历不少于5年），并需满足担任保险公司省级分公司总经理以上职务5年、保险公司部门主要负责人5年等任职经历之一，年龄原则上不超过55周岁，报名时间截至2026年6月8日。

这并不是渤海人寿首次尝试市场化引进高管。

2025年9月，该公司曾公开选聘两名副总经理，一名负责分管保险业务渠道，另一名负责分管战略企划、资本运营工作。半年后，国人寿原总经理助理田炜琼出任该公司副总经理，另一名副总经理人选至今未公布。

渤海人寿方面在接受时代周报记者采访时表示，此次面向社会公开选聘总经理，是公司落实市场化改革、优化治理结构、完善管理机制的重要举措之一。此次招聘旨在引入对保险行业发展有深刻思考，同时具备丰富保险业务推动经验、较强战略企划和

资本运营能力的高端专业人才，助力推动公司实现高质量发展。

总经理空缺6年，董事长兼任临时负责人

截至目前，渤海人寿总经理一职已空缺长达6年。2020年时任总经理马昕卸任后，该职位始终未补缺，先由原董事长吕英博代行职责，后由2025年9月上任的董事长寇江华兼任公司临时负责人。

寇江华，1976年出生，金融学硕士研究生学历，曾任职于原保监会办公厅、原银保监会消费者权益保护局等监管机构，后任天津市滨海新区中心商务区管理委员会副主任（挂职），天津港保税区管理委员会副巡视员，天津市滨海新区金融工作局党组书记、局长，中国（天津）自由贸易试验区管理委员会办公室党组成员、副主任，天津市滨海产业基金管理有限公司董事长、总经理等职务。

在总经理人选落定前，渤海人寿正通过市场化渠道补充高管力量。

去年9月，该公司面向社会公开选聘两名副总经理，分别分管保险业务渠道及战略企划、资本运营。目前，仅分管业务渠道的田炜琼到任，分管战略企划、资本运营的副总经理人选至今仍未公布。

田炜琼出生于1975年，早年供职于中国人寿太原市分公司，历任营销

部、培训部、个险部、兼业代理部、大客户部等多个岗位，后任财险山西分公司互动业务部负责人。此后加入国华人寿，参与筹建山西分公司，历任副总经理、总经理，后升任总监兼山西分公司总经理、晋陕区域管理中心负责人，最终担任国华人寿总经理助理。

渤海人寿方面向时代周报记者表示，公司将结合经营发展实际，统筹研究后续岗位配置安排，期望甄选

出市场上德才兼备、认同公司文化的保险专业人才加入渤海人寿，共同把握行业变革机遇。

据渤海人寿官网信息，目前公司高管团队共8人，分别为董事长兼临时负责人寇江华、副总经理燕伟、副总经理田炜琼、财务总监陈皓、总经理助理兼临时合规负责人宋兴明、董事会秘书陈龙、总精算师于川泳、临时审计责任人刘忠良。

已完成天津国资第二轮5亿元增资

渤海人寿成立于2014年12月，是首家总部落户天津自贸区的人身险公司。成立之初，渤海人寿均实现盈利，其2015—2017年的净利润分别为0.81亿元、0.68亿元、2.21亿元。

自2018年起，渤海人寿开始持续亏损。企业预警通数据显示，该公司2018—2023年的净利润分别为-7.68亿元、-13.95亿元、-27.44亿元、-0.50亿元、-12.02亿元、-31.05亿元，累计净亏损超过92亿元。

自2024年第一季度开始，渤海人寿已连续9个季度未披露偿付能力报告。在其披露的2023年第四季度偿付能力报告中，综合偿付能力充足率、核心偿付能力充足率分别为104.80%、58.09%，逼近监管红线。

对此，渤海人寿向时代周报记者解释称，公司整体风险化解及股权结构优化工作正顺利推进，为维护外部

环境及内部经营稳定，为股权转让提供有利条件，更好维护利益相关者权益，经审慎评估并报请监管部门批准，渤海人寿暂缓进行各季度偿付能力报告的信息披露。

另外，5月初，天津金融监管局批复文件显示，同意天津保税区投资控股集团有限公司受让天津天保控股有限公司持有的渤海人寿4230.77万股股份，占3.57%的股权；受让后，天津保税区投资控股集团有限公司合计持有渤海人寿3.91亿股，持股比例为32.98%。天津天保控股有限公司是天津保税区投资控股集团有限公司的全资子公司。

渤海人寿方面告诉时代周报记者，截至2025年年末，公司总资产达514.61亿元，公司在政府和监管部门的指导和支持下，已于2024年年末完成天津国资首批10亿元增资，并在近期已完成天津国资第二轮5亿元增资。

天津金融监管局批复文件显示，同意渤海人寿增加注册资本5亿元，由约11.87亿元变更为约16.87亿元。

“目前，公司历史股权遗留问题基本得到整改，股权结构优化相关工作进展顺利，公司总体经营情况平稳有序。近期完成天津国资第二轮增资后，公司偿付能力将得到进一步巩固和提升，治理体系进一步健全，利益相关者合法权益将得到更加有效的保障。”渤海人寿方面表示。■



企业预警通数据显示，该公司2018—2023年的净利润分别为-7.68亿元、-13.95亿元、-27.44亿元、-0.50亿元、-12.02亿元、-31.05亿元，累计净亏损超过92亿元。

54岁朱江涛掌舵招商证券 总资产超7800亿元

时代周报记者 李茜楠 卢泳志
发自北京

招商证券高层人事调整尘埃落定。5月26日晚间，招商证券公告称，经公司董事会审议通过，正式选举朱江涛为公司第八届董事会董事长并担任法定代表人；同日，朱江涛因工作变动辞去公司总裁职务，将以董事长身份代行总裁职责，直至新任总裁获聘。

此次履新标志着招商银行原副行长、首席风险官朱江涛在出任招商证券总裁不到一年后，正式接棒执掌这家近8000亿元总资产的头部券商。

作为深耕金融领域近30年的“招商系”金融老将，朱江涛具备扎实的一线经营与总行风控双重经验。在其分管财富管理和机构业务期间，招商证券核心业务表现亮眼：2025年该板块收入达138.25亿元，占总营收的比重超五成。另外，招商证券去年实现归母净利润123.50亿元，创历史新高。

针对管理层人事变动及业绩情况，时代周报记者联系了招商证券，截至发稿公司暂未作出回复。

朱江涛正式掌舵招商证券

在此之前，5月8日，招商证券公告称，董事会于当日收到公司董事长霍达递交的书面辞呈。因工作变动，霍达申请辞去公司第八届董事会董事长、执行董事等全部职务。霍达辞任后，由朱江涛代行董事长及法定代表人职责。据招商金控公告，霍达将出任招商金控党委书记、总经理。

从朱江涛的履历来看，他是一位深耕金融的“老将”，在风险及内控方面具备充足的经验。

朱江涛，1972年12月出生，江西人，江西财经大学经济学硕士，高级经济师。

1996年7月参加工作，先后任职于中国工商银行江西省分行、南昌市赣江支行。2003年1月担任招商银行南昌分行青山湖支行行长；2005年2月进入广发银行上海分行工作，同年8月重回招商银行广州分行，历任风控部总经理、授信审批部总经理。



自2007年12月起，朱江涛任招商银行广州分行行长助理，2011年5月升任分行副行长，2014年9月出任招商银行重庆分行行长，2015年10月调任总行信用风险管理部总经理。2020年7月至2024年5月担任招商银行首席风险官，2021年9月至2025年5月任副行长，2023年8月起兼任执行董事。

2025年6月，朱江涛调任招商证券，担任总裁、执行董事期间，核心分管财富管理和机构业务总部。2025年，该业务收入达138.25亿元，同比大增35.10%，占公司总营收的比例为55.36%。

财经评论员郭施亮在接受时代周报记者采访时表示，朱江涛担任公司董事长及法定代表人，或反映出未来招商证券在风控管理上将会持续发力，招商证券通过引进风控专业人才，从而逐渐提升公司的风控管理能力。伴随着步入强监管时代，从公司的战略层面考虑，合规性、风险管理是未来的关注重点，通过引进相关领域的核心人才，可以更好地满足公司的合规

经营、风险管理的需求，强内控、守底线依然是未来公司的发展原则之一。

去年净利123亿元创新高

招商证券成立于1993年8月1日，是招商局旗下的证券公司。公司于2009年11月在上交所主板上市，2016年10月在香港联交所主板上市。作为拥有证券市场全牌照的证券公司，招商证券业务涵盖证券经纪、资产管理、投资银行等领域，在国内设有多家分支机构，并在中国香港、韩国设有子公司。

业绩方面，2025年，招商证券实现营业收入249.72亿元，同比增长19.53%；归母净利润达123.50亿元，同比增长18.91%，创历史新高。截至2025年年末，招商证券总资产为7534.77亿元，较上年末增长4.48%。

从分项业务来看，招商证券对营收贡献度最高的业务为财富管理和机构业务。2025年，招商证券财富管理和机构业务、投资银行业务、投资管理业务、投资及交易业务、其他业务分

项收入分别为138.25亿元、10.31亿元、9.54亿元、69.40亿元和22.22亿元，占公司营业收入的比例分别为55.36%、4.13%、3.82%、27.79%和8.90%。

在财富管理和机构业务方面，其子业务经纪与财富管理表现突出。截至2025年年末，招商证券正常交易客户数约2097.22万户，同比增长8.67%；托管客户资产5.29万亿元，同比增长约24%。报告期内，公司境内股票基金交易量45.35万亿元，同比增长69.79%。

根据中国证券投资基金业协会数据，该公司非货币市场基金、权益基金、股票型指数基金保有规模（2025年下半年度）分别为1434亿元、970亿元和732亿元，分别排名证券行业第6、第4和第4位。

2026年第一季度，招商证券业绩呈现增长态势，公司实现营业收入69.73亿元，同比增长47.96%；归母净利润达32.71亿元，同比增长41.73%。截至第一季度末，其总资产达7883.53亿元，较去年末增长约4.6%。

历史新高



27年“建行老将”曲寅军履新建信基金 生柳荣到龄离任

时代周报记者 谢怡雯 发自上海

又一家万亿公募迎来新掌舵人。

5月26日晚间，建信基金发布关于董事长变更的公告，原董事长生柳荣因达到退休年龄离任，曲寅军新任董事长。

公开资料显示，生柳荣出生于1965年11月，目前已年满60岁。今年3月，生柳荣因到龄辞去建设银行首席财务官一职。至此，他已在建行系统内任职超过20年。

新任董事长曲寅军于1999年7月加入建设银行，在建行系统内任职已近27年，具备丰富的商业银行和资产管理行业工作经验，在商业银行、公募基金、股权投资等领域均有深厚积累和实践。

截至2025年年末，建信基金管理资产规模达1.53万亿元。据天天基金网数据，目前建信基金在国内公募基金中排名第11位，在银行系公募中规模第一。

建信基金对时代周报记者表示，公司持续优化业务及产品供给结构，一方面巩固固收类产品传统优势，丰富低风险稳健产品谱系；另一方面补齐场内ETF、场外指数、固收+等重点领域系列化产品，产品货架的丰富度与适配性提升，为非货转型奠定基础。

“建行老将”曲寅军履新

本次履新的曲寅军是一名建行“老将”。

曲寅军于建信基金成立初期便加入筹备组，见证了建信基金从初创至今20余年的发展历程。

公开资料显示，曲寅军于1999年7月加入建设银行，先后在总行审计部、团委、重组改制办公室、行长办公室等部门任职。2005年5月，曲寅军加入建信基金筹备组，历任建信基金董事会秘书兼综合管理部总监、投资管理部副总监、专户投资部总监等职务。

2015年8月，曲寅军担任建信基金首席投资官（副总裁），并继续先后兼任建信资本总经理、董事长；此后历任建信股权投资公司副董事长、总裁，建设银行总行金融同业部总经理等职务，2026年3月正式出任建信基金党委书记。

2012年，作为建信基金专户投资部总监的曲寅军在接受媒体采访时表示，专户投资和公募较为熟悉的公募基金有着很大的不同，追求的是绝对收益基础上的相对收益，虽然没有排名的压力，但必须用自己强有力的业绩留住客户。合理预判市场是选择投资标的的基础，而敏锐感知变化则是能随时意识到自己思维中的漏洞和不足，及时调整；果断行动则是在看准之后出手要快下手要狠，不能犹

豫错失时机。

本次离任的原董事长生柳荣出生于1965年11月，亦长期任职于建行系统。他曾先后担任建行厦门市分行副行长、行长，总行金融市场部主要负责人、总经理，总行资产负债管理部总经理等职务。2022年11月，他出任建设银行首席财务官，2023年9月兼任建信基金党委书记、董事长。

今年3月31日，建设银行发布公告称，生柳荣因到龄辞去首席财务官一职。

建设银行在公告中表示，生柳荣担任首席财务官期间，勤勉敬业、履职尽责，在完善资产负债管理体系和财务会计管理体系，保障稳健经营与财务合规；加强战略研究与政策协调，推动集团规划落地实施；优化子公司经营管理，推动集团一体化发展；加强信息披露，做好投资者关系维护等方面作出了重要贡献。

对于生柳荣的离任，建信基金也在公告中表示，其任职期间，为推动公司转型发展作出了重要贡献，公司给予高度评价并深表感谢。

去年净利超8亿，非货规模突破2000亿

建信基金成立于2005年，是国内首批银行系基金公司之一，由建设银行持股65%，信安金融服务公司、中国华电集团产融控股有限公司分别持股25%、10%。

根据建设银行年报，截至2025年年末，建信基金管理规模为1.53万亿元，同比增长5.52%；资产总额为114.10亿元，净资产97.32亿元；2025年实现净利润8.69亿元，同比增长2.96%。

据天天基金网数据，目前建信基金在国内公募基金中排名第11位，在银行系公募中规模居于首位。

天天基金网数据显示，截至2025年年末，建信基金非货基金规模为2066.35亿元，同比增长约12%，创下近年新高。2025年，建信基金含权产品规模年内增长42%，其中被动指数增长192%，固收+增长91%。目前，建信基金旗下共有351只产品，基金经理超60名。

建信基金对时代周报记者表示，在投研体系优化上，公司加快提升自上而下的资产配置能力，完善公司级投研一体化平台和资产配置策略框架，通过强化同类资产垂直整合与跨资产横向比较，形成了覆盖纯债、固收+、权益、量化、跨境及另类的全方位策略体系。

据了解，2025年，建信基金的权益类投资投向电子设备、新能源、医药、通信、计算机、传媒等科技企业数量达1606家，在权益投资中占比达65%。在指数产品方面，2025年，建信基金发行了科创综指、科创价值、科创200等ETF及联接产品，在集团内搭建起“指数开发—产品发行—生态服务”全链条科技金融新模式。

1.53
万亿元



两大期货主体完成合并 中金财富拟减资8.27亿元

时代周报记者 李茜楠 卢志
发自北京

5月25日,中金公司公告称,其全资子公司中金财富拟将注册资本由80亿元减至71.73亿元,减资金额约8.27亿元。此次减资系落实中央关于金融机构“减量提质”的部署,旨在推动集团内期货业务集约化整合。

根据方案,中金财富将其持有的中金财富期货100%的股权划转至中金公司,并由中金财富期货吸收合并中金期货。目前该整合方案已获证监会核准并完成工商变更。中金财富表示,减资系股权划转的账务处理,不改变中金公司持股比例,亦不会对公司的偿债能力造成重大不利影响。

业绩方面,2025年中金财富实现营业收入86.10亿元,同比增长近30%;净利润达22.35亿元,同比增长近80%。

拟减资8.27亿元

中金财富成立于2005年9月,总部位于深圳,是中金公司全资子公司。作为中金公司旗下财富管理业务平台,该公司专注提供投资解决方案和财富规划服务。该公司还整合了中金公司财富管理和中投证券等业务资源,形成了统一的财富管理品牌体系。

5月25日,中金公司公告称,中金财富将按照对中金财富期货长期股权投资的账面价值8.27亿元冲减实收资本,中金财富注册资本将由80亿元减少至71.73亿元。

对于减资原因,中金公司表示,为落实中央关于推进金融机构“减量提质”的工作部署及相关监管要求,推动期货业务集约化经营与高质量发展,中金财富的股东中金公司董事会审议通过整合议案,即将中金财富持有的中金财富期货100%股权按照截至2025年9月30日账面净资产划转至中金公司,再由中金财富期货吸收合并中金期货。

中金财富期货成立于1996年3月,注册资本10亿元。中金财富期货



总部设在深圳,下设深圳、北京、上海、广州、浙江5家分公司,设哈尔滨、郑州、武汉3家营业部。同时,其服务于中金财富200多家IB业务网点,服务网络遍及全国。

中金公司于2025年12月17日经第三届董事会第十二次会议审议通过了期货子公司整合的议案;根据中金财富公司章程规定,此次减资事项于2026年5月21日经中金财富第五届董事会第二十八次会议审议通过,并于2026年5月25日经中金财富2026年第

三次股东会决定批准。

上述期货业务整合已于2026年4月8日获得证监会批准,并已于近日完成中金财富期货股东变更的工商变更登记。基于前述股权划转相关安排,中金财富将按照对中金财富期货长期股权投资的账面价值进行冲减,完成股权划转相关事宜。

盘古智库高级研究员余丰慧在接受时代周报记者采访时表示,中金公司期货业务的整合不仅有助于解决同业竞争问题,还能实现资源共享与优势

互补,增强新主体在行业内的竞争力。此举标志着股权划转及合并事项完成后,中金公司将朝着集约化经营和高质量发展的方向迈进,符合监管层对金融市场健康稳定发展的要求。此外,整合后的实体有望在金融期货定价权、量化交易等高端业务上发挥更大的影响力,巩固其市场地位,同时也为投资者提供更加稳健的服务保障。

据公告,此次减资事项是对中金财富期货股权划转事项进行账务处理所致,不改变中金公司对中金财富

的持股比例。本次减资不会对中金公司的偿债能力造成重大不利影响。

净利润增长近80%

从股权变更历程来看,中金财富是由中国建银投资有限责任公司(以下简称“中国建投”)在购买原南方证券相关证券类资产的基础上,成立的一家全国性、综合类证券公司,其初始注册资本为15亿元。

中金财富曾经历两次更名,经营初期名称为中国建投证券;2011年11月,公司名称变更为中投证券;2019年9月,公司名称才变更为中金财富。

根据国务院批复及财政部文件,自2008年12月31日起,中国建投证券股权由中国建投划转至中央汇金,证监会于2010年8月核准公司股东变更,并于2011年4月2日完成工商变更。2016年11月4日,中金公司与中央汇金签订股权转让协议,通过受让中央汇金所持中投证券100%的股权设立子公司。

中金财富先后于2009年、2011年、2017年完成三次增资,注册资本分别增至25亿元、50亿元、80亿元。

2021年12月,中金财富完成对中金公司境内从事财富管理业务20家证券营业部的整合工作,进一步实现双方的业务整合,该公司作为中金公司全资子公司开展财富管理业务。

在资产规模及业绩方面,截至2025年年末,中金财富经审计资产总额约为2238亿元,净资产为233.57亿元。2025年,该公司实现营业收入86.10亿元,同比增长29.18%;净利润达22.35亿元,同比增长79.01%。

2025年,中金财富财富管理业务收入78.33亿元,同比增长30.54%。其中,在产品配置业务方面,中金财富创新推出中国50“私享臻选”系列产品、“精萃版”FOF系列产品,以及公募50“臻享定制”服务,致力于满足客户多元化、个性化的财富管理需求。

截至2025年年末,中金财富买方投顾服务规模突破1300亿元。在交易业务方面,中金财富“股票50”“ETF50”等创新交易服务累计覆盖客户超45万人次,签约客户资产超4000亿元。■

富途、老虎等被罚超22亿元后 投资者开启资金搬家

时代财经 何秀兰

5月22日晚上,在老虎证券、富途证券等跨境券商合计被罚超22亿元的信息披露后,作为老虎证券用户的上海某智库从业者华康(化名)连夜清空中概股,回流资金用于投资A股、偿还房贷。

当天下午,多部门联合重磅落地非法跨境证券业务整治行动,证监会对富途、老虎、长桥等境内外相关主体在境内非法经营证券业务等行为立案调查。本次监管明确升级,2年过渡期内存量账户实行“只出不进”规则,期满则全面关停服务,无牌跨境券商在内地灰色展业时代由此走向终结。

数百万长期通过境外券商交易港股、美股的内地投资者,被动开启规模化资金迁徙。

不少短线投资者果断离场,华康便是其中之一,也有资深富途用户清空港股核心持仓,计划分批出清美股,转向合规投资渠道。与之不同的是,有手握数十万元美股蓝筹的长线投资者在内地灰色展业时代由此走向终结。

南开大学金融发展研究院院长田利辉对时代财经表示,此次整治标志着跨境证券业务监管从“控增量”转向“清存量”。对普通投资者而言,非法渠道的退出将强制其资产迁移至受保护的合规体系,虽短期面临操

作转换成本,但长期可规避维权无门、数据泄露等系统性风险。

伴随资金陆续分流,港股通、QDII、跨境理财通等合规渠道成为投资者出海的优选,一场规模超2000亿港元的资产迁徙正在发生。

有人连夜清仓,有人进退两难

监管政策靴子落地后,跨境投资圈层情绪分化明显,普通投资者在政策变局中做出不同选择,尽显纠结与取舍。

拥有多年跨境证券投资经验的广州投资者陈升(化名)从2021年开始使用富途,主要交易美股科技股与港股,一直比较顺利。新规落地前,他的账户股票市值约100万元人民币。

5月22日晚看到整治消息,陈升第一反应是担心账户资金安全。“登录平台确认持仓、资金均正常后,又联系客服核实资产隔离、托管及出金规则,这才放下心来。”陈升向时代财经说道。

新规出台后,“只出不进”的账户权限限制,打破了陈升一贯的波段交易节奏。

“做波段交易最怕无法加仓摊薄成本,如今账户禁止新增操作,投资节奏被迫中断。加之两年过渡期内相关细则尚不明确,越早离场,风险也就越低。”陈升向时代财经透露,其目前已清空腾讯、美团等核心港股持仓,剩余部分美股计划在两年内逐步卖出。他打算将回流资金用来配置香港投资险或A股核心资产。

“今后布局海外资产,只会选择

港股通、QDII、跨境理财通等合规渠道,流程虽烦琐,但资产更有保障。”陈升说。

和陈升一样选择清仓离场的投资者不在少数。华康向时代财经透露,其使用老虎证券已有三年,常年交易中概股,偏爱市场高波动行情与日内交易模式。监管消息传出后,当晚中概股集体低开,他连夜清仓小智智行、京东、百度等标的,仅保留少量阿里巴巴持仓。

“回笼资金一部分投入A股,一部分用来偿还房贷,今后不会再触碰这类灰色投资通道。”华康对时代财经表示。

和短中线交易者的“快刀斩乱麻”不同,深耕长线的投资者却进退维谷。

江苏“90后”投资者林颖(化名)向时代财经表示,此前她经朋友介绍开通长桥证券账户,目前持有价值200余万元的美股科技蓝筹,持仓周期均超过两年。原本打算长期持有,穿越行业周期,此次政策变动彻底打乱了她的投资规划。

“账户只能卖出,无法加仓,长线定投与持仓优化都无法开展。”林颖坦言,“现在进退两难,割肉离场就要承担近40万元账面浮亏,实在不甘心;继续持有又担心两年后平台出现风险。我打算在过渡期内慢慢择机撤离,尽量减少损失。”

“配置策略的本质不是择时,而是匹配。”对此,田利辉向时代财经指出,普通投资者的决策基准不应是市场短期波动的难以预测性,而应回归自身的资金属性与风险承载力。其一,

若所持标的估值合理、质地优良且无短期流动性压力,长期持有、在两年窗口内择机而动是可取的。时间本就是消纳恐慌的缓冲区。其二,若投资的核心目的是全球资产配置而非单票博弈,则应尽早将头寸向QDII基金、跨境理财通等合规渠道有序迁移,规避过渡期后账户停摆的尾部风险,同时斩断法律真空带来的权益焦虑。

千亿级资金何去何从?

5月22日,证监会等八部门联合发布《综合整治非法跨境证券期货基金经营活动实施方案》(以下简称《方案》)。同日,证监会宣布对富途、老虎、长桥等境外机构非法跨境展业行为立案调查,拟没收其境内外相关主体全部违法所得,并依法严厉处罚;富途、老虎两家券商宣布收到监管天价罚单,合计罚没金额超22.6亿元,两家核心创始人同步被处以个人罚款125万元。

相较于过往阶段性监管提示,本次整治明确设置2年整改过渡期,敲定“停新增、清存量”的核心规则,彻底终结无牌跨境券商在内地的灰色展业时代。

根据监管要求,2年过渡期内,所有内地存量账户执行“单向交易”机制:全面关闭新用户开户、终止所有新增入金通道,投资者仅可卖出持仓、划转提取账户资金。过渡期结束后,涉事券商面向内地的所有交易服务将全面关停。

据中信证券研报测算,富途证券旗下受影响存量资产规模为1500

亿~1800亿港元,老虎证券为450亿~500亿港元。考虑其他受影响券商,全市场受影响规模预计2000亿~2500亿港元,但这一口径并非港股持仓规模,更不能简单等同于港股卖盘。

针对本次高强度监管整治,业内普遍认为,此次处罚并非短期行业打压,而是跨境金融风险防控的常态化落地,是行业规范化发展的必然过程。

一名不愿具名的香港券商从业者向时代财经指出,监管层从2022年叫停跨境券商新增开户,到现阶段全面清理存量业务,整治节奏层层递进。长期以来,无牌跨境券商违规面向境内展业,脱离内地金融监管框架约束,不仅滋生资金无序跨境、违规换汇等潜在金融风险,更为突出的是,内地投资者的交易行为及资产安全普遍缺乏保障。

“若平台发生经营风险、政策调整或交易纠纷,投资者将无法依托内地法律体系维权,资产权益保障不足。”该人士表示。

随着整治《方案》落地,资金陆续分流,合规渠道成唯一出口。东吴证券孙婷团队认为,合规出海渠道将直接受益。《方案》明确引导境内投资者通过港股通、QDII基金及跨境理财通等合法渠道开展境外投资,被清理的境外券商存量投资者,将在退出过程中逐步向这些合规渠道迁移。对于头部券商而言,港股通业务将获得持续的增量客户与资金沉淀,佣金收入和客户资产规模有望稳步提升;公募基金的QDII产品也将迎来规模扩张机遇。■

电站不再“躺赚”？三年仅赚29万元 锦浪科技密集抛售光伏资产

时代周报记者 雨辰 发自上海

近日，锦浪科技（300763.SZ）公告称，全资子公司宁波锦浪智慧能源有限公司（以下简称“锦浪智慧”）和浙江海速信息技术服务有限公司（以下简称“浙江海速”，锦浪智慧的全资子公司）拟将其持有的全资项目子公司巨鹿县泽源新能源科技有限公司（以下简称“巨鹿泽源”）100%的股权出让给石家庄正刚新能源科技有限公司（以下简称“石家庄正刚”）。

本次交易对价为425.96万元，涉及一座装机规模约1.15MW的屋顶分布式光伏电站。

时代周报记者向锦浪科技发送采访提纲，截至发稿，对方尚未回复。

对于出售原因，锦浪科技在公告中的表示是：本次交易有助于“缩短项目投资变现周期，充实营运资金，加快资产周转效率，优化资产结构，进一步提升公司抗风险能力及竞争能力”。

“此次收购的核心逻辑在于锁定20年固定电价。”5月25日，受让方——石家庄正刚的实际控制人解飞对时代周报记者如是说。

真实的原因背后，或是光伏电站的盈利压力。

“甩手”电站：为什么现在卖？

对于为什么要卖掉巨鹿泽源这个项目，锦浪科技在公告中给出了一个关键信息：投资建设光伏电站属于重资产、资金密集型行业，具有固定资产投资规模高的特点。

因此，在太阳能光伏电站开发、建设及运营过程中，该公司采取滚动

开发的业务发展战略，根据实际经营需要，既可在持有运营光伏电站时获得稳定发电收入，亦可择机出售光伏电站获取收益，实现资金回笼，控制光伏电站资产总体规模，提高资金使用效率，优化资产结构和运营效率，降低财务风险。

简单来说就是，投资光伏电站一来可以创收，二来也可以把资产变现。

但更有趣的问题是：为什么是现在卖掉。

这就要从巨鹿泽源的来源讲起，它是锦浪科技2022年定增募投项目的一部分。

当时，锦浪科技向特定对象发行1950万股A股股票，发行价格为150元/股，募集资金总额29.25亿元，扣除发行费用后，实际募集资金净额约29.05亿元。

这29.05亿元主要用在三个地方：年产95万台组串式逆变器新建项目、分布式光伏电站建设项目以及其他的补充流动资金。

而14.98亿元用来做分布式光伏电站的项目，其中有251.45万元投给了巨鹿泽源。

根据锦浪科技2022年定增募集说明书，彼时其预计，“分布式光伏电站建设项目”建成后总装机容量约242.66MW，年均发电量约3.03亿千瓦时，年均新增收入约1.14亿元，年均新增净利润约4114.07万元，税后内部收益率约为6%。

按上述测算，巨鹿泽源这个1.15MW容量的项目就应该有54.3万元的营收和19.50万元的净利润水平。

但真实情况是2022年注册、2023年开始并网运行的项目截至今年一季度的累计利润只有29.37万元。折合

平均年利润还没有达到预期的三分之一。

更值得注意的是，这29.37万元的净利润有19.7万元是去年贡献的，到了今年第一季度，项目已经有4.4万元的亏损。

这个时候锦浪科技就得算一笔账，是卖走这个资产，还是留下。

从转让协议来看，425.96万元的转让价格比414.13万元的账面净资产价值还略高一点，而且是现金到手、之前的利润也到手了。相反，如果留下这个电站，就要承受今年行业整体下行持续亏损的项目，所以这笔转让，怎么算都不亏。

另一边，在买方眼中，这类“老电站”依然具备吸引力。

在新能源全面入市、分时电价机制持续推进的背景下，能够锁定早期固定电价的存量项目，反而成为市场中的稀缺资产。

5月25日，石家庄正刚实控人解飞向时代周报记者表示，此次收购的核心逻辑在于“锁定20年固定电价”。

“我们现在已经不再自主投资户用光伏项目，此次收购的是老电站。”解飞表示，按照既有政策逻辑，该电站后续仍将维持“20年电价稳定”，且不会亏损。

解飞还透露，所购电站最初即由其公司负责承建，因此对项目质量、客户情况等较为熟悉，后续将采用“全额上网”模式，所发电量全部出售给国家电网。

“换挡”储能：逆变器龙头寻找新增长点

事实上，这已不是锦浪科技今年第一次出售电站项目。

就在3月，锦浪科技打包转让了

7个可转债募投分布式项目，交易总价5172.70万元，对应装机规模约20.86MW。不到两个月时间内连续两次出售电站项目，公司对电站业务的收缩节奏明显加快。

持续出售电站资产的另一面，是锦浪科技正加速向储能业务倾斜。

2023—2025年，锦浪科技储能逆变器分别实现营收4.39亿元、5.72亿元和16.32亿元，连续三年保持高速增长，2025年该产品营收占比大幅提升至23.47%，同比增长高达185.31%，跃升为第一大增长引擎；相比之下，传统并网逆变器收入为29.96亿元，同比下滑20.98%。

另从盈利能力来看，2025年锦浪科技储能逆变器毛利率达到31.75%，较并网逆变器高出约7.5个百分点。

与此同时，储能业务也正在成为该公司业绩的重要支撑。2025年第四季度，锦浪科技归母净利润亏损约1.22亿元，而2026年第一季度迅速扭亏至0.61亿元，环比增长150%。

锦浪科技高管在投资交流活动中表示，公司自2025年下半年起积极布局储能系统领域，为公司业绩增长提供新增量。

对于第二季度市场展望，锦浪科技高管表示，逆变器方面，特别是储能逆变器，从接单情况来看，会有非常快速增长。发电方面，第二季度是发电旺季，环比会大幅增长。另外储能系统方面，第二季度增量显著，在第一季度发货的工商储能系统第二季度陆续确认收入，户储系统3月底开始发货也会逐步带来收入。

业内人士向时代周报记者分析道，某种程度上，出售电站资产能够将资金和资源从低回报、重资产的电站

运营中抽离，转向高毛利、更轻资产的业务。

锦浪科技也表示：“子公司锦浪智慧新能源电力生产、户用光伏发电系统业务运营平稳，为公司提供持续、可预期的现金流与利润支撑。”

光伏行业集体“减重”

在限电率提升、电价走低的双重压力下，叠加早期项目较高的建设成本，光伏电站收益空间正被持续压缩。

不止锦浪科技，过去几年，光伏行业正经历一轮从“重资产持站”向“轻资产运营”的集体转向。

例如，正泰安能在2025年、2026年分别授权管理层出售不超过14GW、12GW户用光伏电站；协鑫新能源也曾一度持有约7GW光伏电站资产，但截至2025年年底，仅剩约50MW规模。

央企层面的退出动作同样密集。据北极星太阳能光伏网不完全统计，2025年以来挂牌转让的新能源项目公司已超过百家，其中国企占比接近九成。

某光伏行业上市公司人士向时代周报记者表示：“现在民营企业投光伏电站的已经不多。如果消纳问题解决不了，总账可能还是算不过来。”

曾经，光伏电站凭借稳定电价与长期收益，被视作资本市场眼中的“现金牛”。但如今，产业链利润重心正在发生迁移——从下游电站运营，加速向储能系统、数字化能源服务等高毛利环节转移。

电站未必真的“不好干了”，但对于依赖重资产持站模式获取收益的企业而言，那个依靠规模扩张便能“躺赚”的时代，正在逐渐远去。■

产能不饱和还要扩产 手握巨款仍募资补流 千红制药可转债融资方案存疑

时代周报记者 曹予 韩迅 发自上海

近日，千红制药（002550.SZ）披露了“向不特定对象发行可转换公司债券并在主板上市募集说明书（二次修订稿）”（以下简称“可转债募资二次修订稿”）。

与此前相比，千红制药此次的“可转债募资二次修订稿”主要是更新了财务数据，10亿元的募集资金与3个募投项目并没有改变。

为何在产能利用率不饱和的情况下，千红制药还要募资扩产？为何手握近13亿元可自由支配资金，仍要强推2.9亿元再融资进行补流呢？

带着这些疑问，5月27日，时代周报记者致电千红制药证券部，一名工作人员表示不便回应。

这巨额再融资的背后，是千红制药业绩下滑的现实，2026年第一季度出现了“营利双降”。在行业周期低谷选择融资扩产，千红制药的这一逆周期操作引发了市场的广泛关注。

5月29日，千红制药在盘中创出12个月以来的新低6.19元，最终股价报收6.33元，公司市值约为81亿元。

两次测算收益率不同的项目

天眼查显示，千红制药成立于2003年4月30日，注册资本约为12.8亿元，法定代表人是王珂。

2011年2月18日，千红制药在深交所挂牌上市。该公司是国内多糖类和蛋白酶类药品的龙头企业，主要产品为药用酶和多糖类两大系列生化药物，其中药用酶品种主要有胰激肽原酶系列、复方消化酶胶囊（II）、门冬酰胺酶系列和弹性酶系列；多糖类品种主要有肝素钠及低分子肝素类系列品种。

此次可转债募资最早可以追溯

到一年多以前，即2024年11月22日的“向不特定对象发行可转换公司债券预案”，彼时的募集资金为10亿元，募投项目为4个，分别是4.20亿元的“收购方圆制药100%股权及硫酸依替米星原料药生产车间技术改造升级配套项目”、3亿元的“湖北钟祥原料药生产基地一期建设项目”（以下简称“湖北钟祥原料药项目”）、1.80亿元的“创新药研发项目”，以及1亿元“补充流动资金”。

此后，该再融资项目迟迟没有进展，直到一年之后，即2025年11月，千红制药对上述募资方案做出了调整，10亿元募资总额不变，但是募投项目减为3个，取消了“收购方圆制药100%股权及硫酸依替米星原料药生产车间技术改造升级配套项目”，3亿元的“湖北钟祥原料药项目”不变。

与此同时，“创新药研发项目”从1.80亿元增至4.10亿元，“补充流动资金”从1亿元增至2.9亿元。

值得关注的是，本次募投的“湖北钟祥原料药项目”，一旦达产后，将形成年产肝素粗品约6000亿单位、高端抗血栓药物（类肝素）2.5吨、粗胰酶125吨、药用蛋白酶750亿单位的生产能力。

但是，在2024年11月的募集资金使用可行性分析报告中，该项目经济效益测算的财务内部收益率为19.44%，投资回收期7.13年；但是在修订后的文件中披露该项目的产品主要为自用，变成了“不单独测算经济效益”。

说明“两次可行性分析报告披露不一致的原因及合理性”，深交所所在问询函中提出了这一疑问。

对此，千红制药的解释是“主要基于谨慎性原则，考虑项目产品主要用于自用，目的为降低生产成本及保证原材料供应稳定性，为确保效益测

算的严谨性与信息披露的准确性，故第二次可行性分析报告未测算经济效益，由此亦未披露经济效益，具有合理性”。

这种解释能否得到深交所的认可，尚是疑问。

另外，肝素市场周期波动的风险同样值得关注。海关总署数据显示，2021年6月，我国肝素出口均价曾每公斤高达15849美元。此后肝素原料药价格快速回调，截至2025年12月已回落至每公斤4387美元。

更何况，千红制药原有的产品产能利用率并不充分。其“可转债募资二次修订稿”显示，2023—2025年，千红制药的制剂产能利用率分别为67.30%、68.49%、79.85%；原料药的产能利用率分别为83.23%、65.87%、82.55%。

即便如此，千红制药仍坚持新建产能，宣称产品主要自用、不单独测算效益，却回避“行业去库存未结束、新增产能如何消化”的核心问题，逆周期扩张的合理性存疑，极易陷入产能过剩困境。

手握巨额资金却要募资补流

“可转债募资二次修订稿”另一个值得关注的募投项目是“2.9亿元将用于补充流动资金”。

千红制药在公告中表示，随着主营业务规模持续扩大，仅依靠内部经营积累难以满足营运资金需求，补充流动资金有助于优化财务结构，增强抗风险能力。

但是，从千红制药的财务数据来看，该公司似乎并不“缺钱”。

截至2025年年末，千红制药的资产负债率仅为10.39%，流动比率高达8.51%，速动比率与现金比率分别为6.85%、4.85%。

从短期偿债指标来看，千红制药

甚至可称之为“富裕”。

另外从可自由支配资金的角度来看，截至2025年年末，千红制药的货币资金为4.91亿元、交易性金融资产为5.94亿元、一年内到期的非流动资产为0.76亿元、债券投资为1.30亿元，合计来看，该上市公司可自由支配的资金约为12.91亿元。

在资金充裕到可以去买银行理财产品的前提下，千红制药居然还要募资“2.9亿元用于补充流动资金”，的确匪夷所思。

5月27日，南京审计大学金融学院陈金至教授告诉时代周报记者，从公司财报来看，截至2026年第一季度末，千红制药可动用资金超过12亿元，资产负债率仅11.75%，几乎无有息负债，经营性现金流也在同比增长。“在此背景下发行可转债，并非公司真的缺钱，更像是借机锁定未来的极低成本资金。”

为了证明未来的资金缺口，千红制药按未来三年营收复合增长15%的乐观假设，测算出3.23亿元的资金缺口。

但是，2023—2025年，千红制药营业收入的年度复合增长率为-6.94%，2026年第一季度营收同比下滑20.58%，如何能保证未来三年营收完成15%的增长呢？

因此，深交所也在问询函中明确质疑该增长假设的合理性。

若实际增速远不及预期，2.9亿元资金将大量闲置。陈金至教授进一步提示风险，千红制药的2025年年末交易性金融资产已近6亿元，闲置资金存在低效使用或盲目投机风险。

本次可转债募资的第三个项目是“创新药研发项目”，千红制药拟募资4.10亿元，用于三项核心创新药的临床试验及上市注册。其中，QHRD106注射液主要用于急性缺血性脑卒中，将推进其III期临床研究及

上市注册；QHRD107胶囊主要用于急性髓系白血病，将开展IIb期临床研究；QHRD211注射液则用于内源性生长激素缺乏所引起的儿童生长缓慢，将推进III期临床研究及上市注册。

千红制药在公告中表示，持续的研发投入是提升核心竞争力的关键。

东海证券研报指出，千红制药已有4个创新药项目处于II期临床阶段，分别是QHRD107胶囊、QHRD106注射液、QHRD211注射液、QHRD110胶囊。

由此可见，在千红制药已有的4个创新药项目中，有3个需要通过本次募资来实施后期的研发投入。

“创新管线密集突破，有望成为公司未来发展新的增长点。”东海证券在研报中指出。

值得注意的是，千红制药2026年第一季度的业绩承压，1—3月实现营业收入3.58亿元，同比下降20.58%；归母净利润8505.51万元，同比大幅下滑47.16%。

对于业绩下滑的原因，千红制药解释称，一方面，去年同期存在大额信用减值损失转回，导致本期利润总额同比减少超过5000万元。另一方面，肝素原料药销售价格仍处于下行区间，加之原料药销量出现阶段性回落，共同导致营业收入同比下降。

在业绩下滑、产能未饱和、资金充裕的多重背景下，千红制药强势推进10亿元可转债募资，其逆周期扩产与补流操作引发市场广泛争议。深交所的问询、行业周期低谷的压力，以及未来营收增长假设的合理性，均成为悬而未决的疑问。

在肝素市场尚未回暖、创新药研发充满不确定性的当下，这场“逆势布局”能否破局，仍待时间与市场的检验。■

IPO兜底承诺成空谈 庄园牧场再告前实控人马红富

时代周报记者 周松清 韩迅
发自上海

“西北乳业第一股”庄园牧场(002910.SZ)对前实控人的诉讼还在继续。

5月26日晚间,庄园牧场发布公告,近日收到甘肃省兰州市中级人民法院送达的传票,该院已组成合议庭,定于2026年6月16日对庄园牧场与马红富与公司有关的纠纷一案进行审理。

马红富一手缔造了庄园牧场,带领公司在2017年实现A股上市。在当时上市过程中,马红富曾承诺对全资子公司青海圣源牧场有限公司(以下简称“圣源牧场”)搬迁损失兜底。

后来,圣源牧场搬迁造成损失为2505.34万元。庄园牧场认为,减去政府补偿,差额损失1999.85万元应由马红富承担。由于马红富逾期未向公司支付相关费用,庄园牧场在今年1月提起诉讼,索赔金额合计2107.38万元。不过,庄园牧场在一审中败诉了,今年4月该公司再次提起诉讼。

对于是否会更换律师团队,以及与当地政府和解后赔偿是否仍能追诉等问题,庄园牧场董秘办人士5月27日下午告诉时代周报记者:“目前能够公开的信息都在公告里,相关问题涉及信息披露规则,也是未公开信息,还是关注我们后期的相关公告。”

牧场搬迁引发赔偿争议

作为庄园牧场的创始人和前实控人,马红富为何会被庄园牧场告上法庭?

这需要追溯到庄园牧场2017年上市之时。

2017年10月,庄园牧场冲刺IPO,当时实控人马红富承诺:若发行人下属牧场因各地政府对畜禽养殖区域划定的调整而导致相关牧场列入畜禽养殖禁养区或限养区,而被有关政府主管部门要求依法进行搬迁时,政



府补偿不足以弥补公司搬迁损失时,差额部分由其承担。

2019年4月19日,湟源县人民政府向圣源牧场作出《限期关停通知书》,限圣源牧场在2019年4月30日前清理出栏养殖奶牛,完成关停工作,逾期将采取强制清理关停措施。圣源牧场于2019年4月30日关停,圣源牧场建筑物、构筑物全部报废。

不过,对于政府搬迁补偿问题,湟源县当地迟迟未给出方案。2020年以来,庄园牧场向湟源县政府发起多起诉讼,索要赔偿金额从最开始的49.8万元涨到505.49万元,庄园牧场最后胜诉。不过,当地政府迟迟未支付补偿金额。

2026年1月,青海圣源牧场申请强制执行505.49万元补偿款,随后双方达成《执行和解协议》。根据协议,考虑到湟源县的财政支付困难,其无需再向庄园牧场支付原判决确定的圣源牧场政策性关闭搬迁损失补偿

款505.49万元。与此同时,作为对价补偿,庄园牧场可以继续使用《青海湖乳业湟源奶源基地投资建设合同书》约定的圣源牧场约160亩设施农业用地直到2040年2月28日。

在追诉赔偿的过程中,庄园牧场易主,2021年,地方国企甘肃农垦集团入主庄园牧场,成为控股股东。庄园牧场与当地政府和解后,开始向马红富索要兜底补偿。

前实控人未履行IPO时兜底承诺

今年1月,庄园牧场起诉马红富。庄园牧场认为,截至2025年12月31日,关闭搬迁圣源牧场的损失为2505.34万元,减去湟源县人民政府补偿的关闭搬迁损失505.49万元,剩余1999.85万元未弥补损失,该差额应由马红富承担,实际上,马红富逾期未承担。再加上资金占用费,庄园牧场向马红富讨要2107.3万元。

不过,在3月的兰州市城关区法

院一审中,庄园牧场败诉。

在一审中,兰州市城关区法院驳回了庄园牧场的全部诉讼请求。法院给出了三项理由:其一,依据《民法典》第四百七十三条,招股书属于法定要约邀请,并非发行人与控股股东之间设立权利义务的合同;其二,双方未签订任何书面补偿协议,未就补偿范围、履行方式、违约责任等达成任何一致意思表示。原告仅凭招股书的披露内容主张合同权利,缺乏合同成立的基本要件,亦无法律依据;其三,案涉牧场建筑未实际拆除,仍正常使用,政府补偿已履行完毕,承诺履行核心条件未成就。

对此,庄园牧场认为,一审判决关于案涉控股股东承诺法律性质及效力的认定,法律适用错误。同时,一审判决关于“承诺约定的核心履行条件并未成就”的认定与事实不符,案涉差额补偿承诺的履行条件已完全成就。

西华大学法学院副教授余嘉勉5

月27日下午对时代周报记者表示:“我个人也认为一审适用法律错误,如果适用证券法可能会导致原实控人败诉概率增大。”

今年4月,庄园牧场向甘肃省兰州市中级人民法院发起了上诉,请求二审法院依法撤销一审判决,改判支持上诉人的全部诉讼请求。案件现已进入二审程序,由兰州市中级人民法院审理,定于2026年6月16日开庭。

对于上市公司与政府和解后,前实控人马红富是否可以不进行赔偿,余嘉勉对时代周报记者表示:“虽然达成和解,但如果已经给上市公司造成了实际损失,假如有实际的搬迁、停业等损失。那么原来实控人按照承诺,还是应该在损失范围内赔偿,这需要二审法院查明并综合衡量。”

此外,甘肃农垦集团入主庄园牧场后,马红富也未能完成业绩承诺。

2021年,马红富、胡开盛将兰州庄园投资股份有限公司(以下简称“庄园投资”)100%股份以4.27亿元的价格转让给甘肃农垦集团,后者成为庄园牧场控股股东。同时,马红富还向甘肃农垦集团作为业绩对赌承诺,公司2021—2023年净利润分别不低于5200万元、5900万元、6700万元,未达标部分由其进行现金补偿。

不过,由于庄园牧场2023年亏损,马红富未完成业绩承诺。庄园牧场2025年年报显示,马红富应该支付补偿款2030.55万元,实际完成金额为1170万元,完成率仅为57.62%。

庄园牧场2026年一季度显示,马红富仍持有庄园牧场13.5%的股份,为第三大股东。同时,马红富还在庄园牧场担任董事,并且领取工资薪酬。

目前,庄园牧场仍处于亏损中。2025年,庄园牧场实现营业收入9.21亿元,同比增长3.44%;归母净利润为-7438.87万元,同比减亏。2026年第一季度,庄园牧场实现营收约2.46亿元,同比增长16.72%;归母净利润为-3150.84万元,同比减少21.42%。□

拓日新能实控人夫妇起诉女儿 姐弟互罢董事

时代周报记者 宋逸霖 韩迅
发自上海

A股首家纯太阳能企业拓日新能(002218.SZ)实控人家族内斗升级。

5月25日晚间,拓日新能发布多份公告,公司实控人陈五奎、李粉莉夫妇,将女儿陈琛告上法庭,争夺核心控股股东的控制权;陈琛发起反击,提交临时提案,要求罢免母亲李粉莉和胞弟陈嘉豪的董事职务。不过,该提案却被公司董事会以未提供有效证件证明身份等技术性理由,拒绝提交股东会。

从董事会投票分歧,到姐弟“相互罢免”董事,再到父母与女儿对簿公堂,拓日新能实控人家族的内斗愈演愈烈。在这次内斗中,双方互相爆料揭短,也暴露出了上市公司存在的治理问题。陈嘉豪及其父母一方认为,陈琛在任职期间常年居住海外难以充分履职;而陈琛则指出,李粉莉和陈嘉豪旗下公司与上市公司存在频繁大额关联交易。

拓日新能表示,上述诉讼仅涉及实际控制人个人对公司控股股东的权益,不会对公司生产经营和业绩情况产生重大影响。

关于实控人内斗相关事宜,时代周报记者5月26日向拓日新能发送采访函,截至发稿,尚未收到回复。

5月26日,拓日新能跌8.27%,报4.66元/股,市值65.63亿元。

父母起诉女儿,姐弟“揭短”暴露治理问题

拓日新能从内斗走向对簿公堂,实控人父母意图夺取控股权。

陈五奎、李粉莉夫妇与女儿陈琛之间,有两起纠纷待法院判决。

案件一,陈五奎、李粉莉夫妇针对登记在陈琛名下的深圳市奥欣投资发展有限公司(以下简称“奥欣投资”)53.6%股权的股东资格确认纠纷提起诉讼,请求法院判令这部分股权归属两人所有,并要求陈琛协助办理股权变更登记。

奥欣投资为拓日新能控股股东,持有上市公司28.23%的股权。天眼查工商信息显示,2007年5月,奥欣投资原股东陈晨退出,将53.6%的股权转交给陈琛。目前,奥欣投资的法定代表人为李粉莉,陈琛、陈五奎、李粉莉分别持有53.6%、23.2%、23.2%的股权。

北京金诚同达(上海)律师事务所合伙人汤荣龙在5月26日接受时代周报记者采访时称:“李粉莉与陈五奎如果主张这53.6%股权的所有权,需要提供非常有力的证据,比如当时有协议明确约定了是委托陈琛持有股权。而即使有代持约定,因为涉及上市公司,也有可能不被认可代持效力。此外,因为时间过去这么久了,所有权争议会很大。”

案件二,陈五奎、李粉莉以奥欣投资为被告,陈琛为第三人,就该公司股东会决议不成立确认纠纷向法院提起诉讼,请求判令陈琛作出的奥欣投资股东会决议不成立。

在起诉之前,陈五奎、李粉莉夫妇及其儿子陈嘉豪控制的公司——拓日新能第二大股东深圳市东方和鑫科技有限公司(以下简称“东方和鑫”),于5月22日提交临时提案,提请拟于6月3日召开的2025年度股东会增加解任陈琛董事职务的议案。

议案显示,陈琛在任职期间,常

年居住海外,难以充分履行董事忠实、勤勉义务。且陈琛在参与董事会相关讨论时,表现出对公司经营状况、财务状况等重要方面的了解不足,难以独立、客观、专业地发表意见并作出审慎决策,影响了董事会的决策质量和效率。

陈琛也迅速作出反击。据拓日新能5月25日公告,陈琛以奥欣投资名义提交《临时提案函》,提请股东会解任陈嘉豪和李粉莉的董事职务。

对于解任的理由,陈琛认为,由陈嘉豪实控、李粉莉担任法定代表人的汉中市科瑞思矿业有限公司(以下简称“科瑞思”)与公司存在频繁的大额关联交易。此外,陈嘉豪目前的全日制博士身份,导致其未能切实履行其作为公司董事的忠实义务。

不过,拓日新能董事会以无法确认陈琛是否具备提出股东临时提案的主体资格;无法核查相关资料的真实性;《临时提案函》形式不符合相关规范性文件的要求为由,决定不予提交公司2025年度股东会审议。

据拓日新能2025年年报,公司与科瑞思全年实际发生关联交易金额为5384.54万元。其中,公司向科瑞思采购原材料5295.19万元,同时销售组件89.35万元。

具体来看,拓日新能向科瑞思采购的原材料为石英砂等原料和物资,采购价为442.48元/吨;销售的则是单晶硅电池组件,销售单价为408.85元/块。据公司披露的市价来看,科瑞思按照市场最低价向拓日新能销售产品,并以市场最高价向拓日新能购买产品。

对于公司与科瑞思之间的关联交易,拓日新能解释称,其核心内容是

向科瑞思采购石英砂等光伏玻璃生产所需原材料和物资,属于主营业务必需的持续性交易,具有合理的商业逻辑和必要性。交易定价遵循市场定价原则。

女儿连投反对票与弃权票,薪酬、财报、高管聘任均有分歧

拓日新能实控人家族爆发内斗背后,也揭露了这家民营企业代际交接难题。

2008年,陈五奎在深圳创办了拓日新能并于同年带领公司上市,成为首家国内A股上市的纯太阳能企业。陈五奎为公司董事长,现年68岁;担任副董事长的李粉莉现年65岁。

陈五奎、李粉莉夫妇的儿子和女儿,成长路线大不相同。陈琛现年41岁,华南理工大学金融学学士,美国波士顿大学经济学硕士。2007年,22岁的她便成为奥欣投资实控人,还担任过该公司总经理两年。她自2010年至今担任上市公司董事。

虽然陈琛未在拓日新能出任管理层,但她的丈夫陈昊从2009年便入职公司,历任总经理助理、投资部经理,现任副总经理兼公司全资德国子公司总经理。

现年32岁的陈嘉豪,深圳大学光电信息工程学士,美国波士顿大学电气与计算机工程硕士,2017年12月参加工作,现任公司董事、常务副总经理、研发部总工程师。

在实控人相互罢免董事职位之前,矛盾已公开化。陈琛在4月29日举行的拓日新能第七届董事会第八次会议上对多项议案投下反对票及弃权票。其中,陈琛对修订董监高薪酬及考核管理制度、择期召开2025年度

股东会投反对票,并且对2026年一季度报以及聘任陈嘉豪等四人为公司副总经理投弃权票。

值得关注的是,陈昊未能续任副总经理职务。2025年年报显示,陈昊从公司获得的税前报酬总额为170.91万元,其中派驻海外税前津贴为125.88万元;陈琛从公司获得的税前报酬总额为101.72万元,其中派驻海外税前津贴为71.60万元,两人合计领取税前报酬总额超270万元。夫妻两人2025年在公司领取的薪酬均高于其他高管,而此前多年,两人的年薪分别约为50多万元和30多万元。

对于反对修订董监高薪酬及考核管理制度的理由,陈琛认为,在公司目前业绩明显承压的背景下,本次将较大薪酬、考核及奖惩裁量空间集中于董事会及薪酬与考核委员会的必要性和合理性存在疑虑,该制度在执行口径和实际影响方面仍存在明显不确定性。她同时建议董事会按照正常程序依法推进召开2025年度股东会。

至于对拓日新能审议2026年第一季度报告投下弃权票的原因,陈琛认为,需要获取关于亏损集中、内部销售与定价、光伏玻璃业务亏损与原材料采购、组件业务与利润分布问题的完整书面回复及测算支持决策,暂无法对公司一季报形成充分、全面的判断。

今年第一季度,拓日新能营收同比下滑9.01%至2.31亿元,亏损4030.31万元。而在2025年,公司实现营收10.27亿元,同比下滑22.28%;净亏1.99亿元,同比由盈转亏。这也是公司自2015年以来的首次亏损。

在拓日新能遭遇十年来首次亏损的当口,家族内斗却日益激化,无疑为其前景蒙上了更深的阴影。□

LISTED COMPANY · 上市公司

安路科技回复上交所问询 拟定增12.62亿元加码FPGA芯片

时代周报记者 赵鹏 发自北京

5月25日晚间,安路科技(688107.SH)就上海证券交易所关于其向特定对象发行股票申请文件的审核问询函进行了回复。

时代周报记者注意到,今年4月21日,安路科技收到上海证券交易所出具的受理通知。4月27日,安路科技收到了上海证券交易所的《审核问询函》,上海证券交易所针对募投项目和经营情况对安路科技进行了多方面问询。

此前,安路科技曾披露定增方案称,公司拟募资总额预计不超过12.62亿元,用于投资“先进工艺平台超大规模FPGA芯片研发项目”(下称“FPGA项目”)和“平面工艺平台FPGA&FPSoC芯片升级和产业化项目”(下称“FPGA&FPSoC项目”)。

对于FPGA产业的前景,安路科技总经理文华武在近日举办的活动上表示,FPGA产业正处在一个重要的蓄势期。在行业调整期,FPGA从业者主动突破边界,成功开拓新能源、服务器、汽车电子等新兴应用场景,目前行业已逐渐走出低谷,国产FPGA的黄金十年才刚刚开始。

在回复上海证券交易所问询时,安路科技表示,综合考虑本次募投项目实施的必要性,以及公司可自由支配资金、未来三年经营性现金净额和未来资金需求等情况,公司目前的资金缺口为13.52亿元,超过本次募集资金总额12.62亿元,本次募集资金规模具有合理性。

时代周报记者发现,安路科技经营状况并不乐观。2023—2025年,安路科技营业收入和扣非后归母净利润呈持续下滑趋势,扣非后归母净

利润连续3年处于亏损状态。此外,2023—2025年,安路科技经营活动现金流持续为负,存货中原材料占期末存货账面价值比例均超过50%。

加码FPGA项目

根据安路科技发布的向特定对象发行A股股票募集说明书的申报稿,拟募资总额不超过12.62亿元,扣除发行费用后的募集资金净额拟投资于FPGA项目、FPGA&FPSoC项目,拟投入募集资金金额分别为7.26亿元、5.36亿元。而FPGA项目、FPGA&FPSoC项目投资总额分别为7.35亿元、5.88亿元。

上海证券交易所要求安路科技说明FPGA芯片和FPSoC芯片研发及产业化的主要考虑及必要性。

安路科技称,FPGA项目系在公司现有FinFET工艺节点FPGA芯片产品基础上开展核心技术迭代升级,提升FPGA单芯片逻辑规模,并从单芯片发展至多芯片系统,DDR协议支持从DDR4升级到新一代DDR5协议,SERDES技术将在架构上从传统PAM2架构升级到PAM4架构,接口速率大幅提升,支持协议类型更加丰富。同时,专用EDA软件将在支持超大规模和多芯粒FPGA芯片、性能与效率提升等方面攻克关键技术瓶颈,保障用户高效便捷实现应用目标。

FPGA&FPSoC项目则是针对公司平面工艺节点FPGA、FPSoC芯片产品矩阵的丰富和应用领域的拓展。在平面Planar CMOS工艺平台上对现有FPGA和FPSoC系列芯片产品进行升级优化,在现有产品的技术成果基础上对逻辑规模、硬核IP功能、高性能接口协议、国密标准安全功能、性能功耗、国产工艺平台应用等方面升级。

安路科技认为,本次募投项目将在FPGA芯片设计、制造、测试等多个环节进行进一步的技术升级和科技创新,有助于公司在超大规模FPGA架构设计、新一代高速接口和通信协议IP研发、先进封装与测试技术研发、全流程EDA软件研发等领域实现规格创新和技术突破,有效提升公司在先进、前沿及新兴领域的知识产权和技术积累,持续培养高水平创新人才,为公司在未来市场竞争中保持领先地位奠定坚实的基础。

不过,安路科技也指出,相较于国外龙头厂商,公司现有产品组合在产品系列、规格覆盖等方面仍存在一定不足。以28nm产品为例,公司在28nm节点当前已推出凤凰系列7个型号的芯片产品,而海外龙头厂商AMD(Xilinx)在28nm节点已推出四大系列(Spartan-7、Artix-7、Kintex-7、Virtex7)、合计30款不同型号芯片产品。

连续三年亏损

近年来,安路科技营业收入和扣非后归母净利润呈持续下滑趋势,扣非后归母净利润处于亏损状态。2023—2025年,安路科技营业收入分别为7.01亿元、6.52亿元、5.20亿元;扣非后归母净利润分别为-2.27亿元、-2.40亿元、-3.04亿元;归母净利润分别为-1.97亿元、-2.05亿元、-2.72亿元。

安路科技回复称,公司所处行业市场规模下滑和终端客户需求波动导致下游终端客户采购量减少,对公司业绩的具体影响体现为公司营业收入下降和综合毛利率波动,叠加公司为强化核心技术壁垒并构建多元化产品矩阵,持续保持高水平研发投入,使得公司归属于上市公司股东的

净利润呈下降趋势。

时代周报记者注意到,2023—2025年,安路科技存货账面价值分别为7.63亿元、5.67亿元、5.19亿元,占公司流动资产比例分别为50.70%、43.68%、48.69%。公司存货中原材料占比较大,报告期各期末,公司存货中原材料账面价值分别为4.51亿元、3.60亿元、3.32亿元,占期末存货账面价值比例分别为59.07%、63.61%、63.96%。

其中,2025年年末,安路科技存货跌价准备余额较2024年年末增长103.41%,库龄组合下存货跌价准备余额8172.95万元,较2024年增长25.77%,单项计提存货跌价准备余额5045.13万元。

安路科技解释称,2025年年末公司存货跌价准备大幅增加的原因主要系公司1年以上库龄存货增加和公司针对偶发情况导致的换货回库事件单项计提跌价准备所致,公司不存在主要产品滞销或库龄较长的情形。安路科技所说偶发因素为2024年至2025年出现换货情况,换货原因主要系终端客户反馈其不良率偏高。

2023—2025年,安路科技经营活动现金流持续为负,公司经营活动现金流分别为-1.93亿元、-6193.53万元和-1.29亿元。

安路科技表示,2024年度公司经营活动产生的现金流量净额较上年增加,主要系供应链稳定且库存储备较为充足,备货量及支付上游供应链货款相比上年同期下降,导致经营活动现金流流出金额下降所致。

2025年度公司经营活动产生的现金流量净额较上年下降,主要因当期营业收入下滑,导致销售商品、提供劳务收到的现金较上年度下降。■

12.62

亿元



收购“踩线”反垄断被罚90万元 立讯精密：不影响经营和已完成的交易

时代周报记者 管越 发自上海

5月27日午后,国家市场监督管理总局(以下简称“市场监管总局”)公告行政处罚决定书,认定立讯精密(002475.SZ)收购*ST闻泰(600745.SH)部分业务构成违法实施《反垄断法》第二十五条规定的经营者集中,对其处以90万元罚款。

监管部门同时明确,经评估本次集中不具有排除、限制竞争的效果,罚款系结合立讯精密主动报告、积极整改等情节作出的从轻裁量。

为了解更多细节,时代周报记者于5月27日下午分别联系两家公司,其中立讯精密公司人士回应称:“公司已收到并尊重相关行政处罚决定,将依法按期缴纳90万元罚款。该处罚不影响公司正常经营及财务状况。公司高度重视反垄断及经营者集中申报相关合规要求,已就本次事项积极整改,并进一步完善反垄断合规管理机制。”

5月27日,A股消费电子板块整体窄幅震荡。立讯精密股价全天震荡,截至收盘跌1.19%,报收71.59元/股,总市值跌至5216亿元左右;*ST闻泰则强势涨停,报收18.75元/股,总市值涨至233亿元左右。

处罚仅针对程序性违法

此次触发反垄断处罚的交易,是立讯精密与*ST闻泰43.89亿元重大资产交易中的组成部分。

根据深交所公告及市场监管总局处罚决定书,2025年1月23日,立讯精密全资子公司立讯通讯(上海)有限公司与*ST闻泰全资子公司闻泰通讯股份有限公司签署《股权转让协议》,收购嘉兴永瑞电子科技有限公司、上海闻泰电子科技有限公司、上海闻泰信息科技有限公司三家公司100%股权,对应*ST闻泰旗下部分电子产品代工业务,其中嘉兴永瑞负责生产制造环节,两家上海公司负责软件与技术研发环节。

2025年1月26日、27日,上述三家标的公司先后完成股权变更登记,立讯精密间接取得目标业务100%股权并实现单独控制。

从交易结构来看,该笔收购属于*ST闻泰整体剥离消费电子ODM业务的核心一环,整体交易涵盖9家标的公司股权与多项业务资产包,总交易对价确定为43.89亿元,资金来源于立讯精密自有及自筹资金。

从合规层面看,本次交易触及经营者集中申报红线却未履行事前义务。依据《反垄断法》第二十五条、第二十六条规定,经营者集中达到申报标准的,应当事先向反垄断执法机构申报,未申报不得实施集中。经监管核查,2024年立讯精密(含关联方)与目标业务的全球及中国境内营业额,均已达到《国务院关于经营者集中申报标准的规定》第三条的申报门槛,属于法定应当申报的情形。

2025年2月17日,立讯精密主动向市场监管总局提交申报材料,告知案涉交易涉嫌违法实施经营者集中;2025年9月5日,监管部门正式立案调查;同年11月27日,监管部门完成竞争效果评估;2026年5月21日,市场监管总局作出最终处罚决定,并于5月27日披露公告。

对于该处罚,上海明伦律师事务所的王智斌律师在5月27日接受时代周报记者采访时表示,市场监管总局认定本案不具有排除、限制竞争效果,表明交易完成后电子产品代工市场的竞争格局依然充分,立讯精密取

得控制权并未显著改变市场结构或抬高市场进入壁垒,交易本身在竞争法层面属于中性行为。90万元罚款处于法定裁量区间的较低水平,体现了过罚相当与包容审慎的执法态度。

那么该处罚会影响已经完成的交易吗?上述立讯精密公司人士回应时明确表示“不影响”。王智斌进一步解释称,该行政处罚仅针对程序性违法,即未依法事先申报这一行为,并不否定交易本身的效力,也不会对已完成的股权变更登记及资产交割产生溯及力。立讯精密已实际取得三家目标公司股权,权属状态稳定,整体交易的合法性不因程序瑕疵而受到实质性冲击。执法目的侧重于警示和督促合规,而非撤销交易或恢复原状。

此外,王智斌还指出,在现行反垄断执法实践中,违法实施经营者集中的法律责任通常由取得控制权的收购方承担,出让方*ST闻泰并不因本次交易而承担连带申报义务或行政处罚,除非存在双方合谋规避申报的明确证据。

印度资产仲裁悬而未决

这场大额交易对立讯精密与*ST闻泰而言,均承载着核心战略转型目标。不过,目前双方尚未完成全部资产包的交割。

从*ST闻泰的角度看,出售消费电子

子代工业务是其剥离非核心、聚焦半导体的关键举措。*ST闻泰早年为手机ODM行业巨头,受行业低毛利率、客户议价权压制等因素影响,2018年起通过收购安世半导体向功率半导体赛道转型。完成转型后,该公司启动ODM业务剥离,旨在集中资源巩固半导体行业地位。

而立讯精密的核心诉求,则是突破果链依赖、补齐安卓代工能力。作为苹果供应链核心企业,2024年立讯精密第一大客户销售额占比高达70.74%,单一客户依赖风险突出。*ST闻泰拥有三星、小米、OPPO等安卓阵营核心客户资源,收购其代工业务可快速补齐安卓生态的研发与制造资源,缩短自主培育周期,优化客户结构。

对于双方战略意义都很重大的交易,却在印度资产包环节陷入僵局。根据双方公告,截至2026年1月,整体交易中除印度闻泰业务资产包外,其余境内外资产均已顺利完成权属变更登记。

立讯精密方面称,印度闻泰相关资产存在查封、冻结等交割受限情形,因涉及当地政府调查、程序未完结,无法办理权属变更,合同目的已无法实现,因此主张终止《印度资产协议》,要求*ST闻泰退还已支付的19.77亿卢比(约1.53亿元)款项,且未支付1.6亿元尾款。

*ST闻泰则持相反态度,该公司表示,印度资产包已完成实质转移,仅土地权属变更需立讯精密配合,立讯精密单方终止协议不具备合法性。*ST闻泰已在新加坡国际仲裁中心提出反请求,要求立讯精密继续履约、支付尾款并赔偿损失。

截至2026年5月27日,该跨境仲裁暂无最新进展,双方也未就此事对时代周报记者作出回应。■

70.74

%



90万元罚款处于法定裁量区间的较低水平。

2026 ESG与高质量发展 创新论坛

从看见 到抵达

支持单位



CULTURAL TOURISM
文旅ESTATE
地产CONSUMPTION
消费AUTOMOBILE
汽车TECHNOLOGY
科技THE TIME WEEKLY
时代周报TIME INDUSTRY
产经
专业视角洞悉产业变革

24 | 南山控股重整地产版图



华为“韬定律”刷屏背后： 国产EDA迎机会窗口

时代周报记者 朱成呈 发自上海

5月25日，华为在半导体领域抛出一个新概念。

当天，在IEEE国际电路与系统研讨会（ISCAS 2026）上，华为公司董事、半导体业务部总裁何庭波首次公开提出“韬（ τ ）定律”。

与过去数十年依赖晶体管线宽持续缩小的“摩尔定律”不同，“韬定律”试图将半导体演进方向从“几何缩放”转向“时间缩放”，即通过逻辑折叠等创新，持续压缩芯片内部的信号传播时延，从而实现半导体与电子系统的持续演进。

何庭波在同期发表的论文《多层电子系统的时间缩放理论》中直言，未来十年的方向已经明确，但“工具链、标准、基准、器件物理和经济模型，都需要超越任何单一公司的贡献”。这意味着，“韬定律”并不是单一技术突破，而是一场涉及EDA、晶圆代工、先进封装、设备、材料的产业协同。

半导体资深专家张国斌向时代周报表示，过去行业更多依赖缩小晶体管线宽提升性能，而“韬定律”本质上是在先进制程受限条件下，从系统级层面对芯片性能重新进行优化。“它不是简单的封装升级，而是从芯片架构、3D堆叠、软件编程到系统级协同的一整套重构。”

何庭波这篇论文的核心贡献，是将优化目标从空间域（L，特征尺寸）转移到时间域（ τ ，时间常数）。快思慢想研究院院长田丰向时代周报表示，这意味着整个产业链的竞争维度发生位移，不再只有光刻机和制程节点才是决定性变量，能降低互连电阻、寄生电容或物理路径长度的技术也十分重要。

资本市场迅速作出反应。5月25日，A股半导体板块大幅走强。然而，并非所有半导体企业都能从中均等受益。“韬定律”的重点，是在单一制程能力之外，强调逻辑堆叠之后的系统工程能力，包括跨层协同设计、先

进封装互连以及高功耗散热管理，产业价值链或向EDA、先进封装、热管理等环节倾斜。

“华为‘韬定律’的发布，实际上为整个产业明确一件事：下一个十年，竞争的胜负手不在光刻机的节点上，而在封装、存储带宽、互连和Fabric设计上，以及支撑这一切的系统级EDA工具链上。”芯和半导体创始人代文亮向时代周报表示。

国产EDA迎机会窗口

何庭波在论文中以“时间常数 τ ”作为优化目标，将其定义为贯穿晶体管、电路、芯片、系统四个层级的统一度量衡。代文亮认为，这一框架的意义在于：它第一次让工艺工程师、电路设计师、架构师、系统工程师围绕同一个量、用同一套单位进行协同优化，而不是各自在本层独立优化。

这也意味着，EDA的重要性被重新定义。何庭波在论文中直言，现有EDA是为面积、时序、功耗三轴独立优化而设计，系统 τ 作为残差出现。若要实现全规模逻辑折叠，工具链必须首次将多个堆叠晶圆视作一个连续设计实体。

国产EDA厂商有望迎来机会窗口。在田丰看来，国际EDA巨头（如楷登和新思科技）的核心代码库在数十年的2D优化中深度积累，其向3D架构迁移的成本极高。而国产EDA厂商在3D-native工具上是空白出发，双方的起跑线差距是历史上最小的时刻。

代文亮也认为，对于系统级EDA这个赛道来说，这是一次难得的历史性机遇。当优化对象从晶体管面积变成全栈时间常数，当设计边界从单片SoC扩展到芯片—封装—整机，工具链的重构就不再是未来的事，而是正在发生的事。

不过，窗口并不意味着能够迅速兑现。目前，国内现有已上市EDA企业的技术布局，仍主要集中于数字前端、模拟电路、制造类等单芯片层面，在系统级EDA方向尚未形成可规模

化、可工程化的完整能力体系。

与此同时，国际巨头已开始提前卡位。新思科技以350亿美元收购Ansys，西门子收购Altair，Cadence将战略调整为智能系统设计，45%的客户已来自系统类企业。这些并购的核心逻辑，是用多物理场仿真能力补齐传统EDA在系统层的空缺。

深度科技研究院院长张孝荣向时代周报表示，在EDA领域，国产厂商在系统级EDA这个新赛道上确实有机会缩小与国际三巨头的差距，华大九天、芯和半导体已在3DIC和多物理场仿真上提前落子，而AI驱动的设计范式变化，对所有玩家而言都是新课题。但他同时提醒，华为自研的工具链很可能形成新的封闭生态，其他厂商未必能分到这杯羹。

当然，国产EDA并非没有突破口。田丰指出，概伦电子的器件建模工具（SPICE模型、统计变异模型）已被台积电、三星等全球前十大晶圆厂验证采用，具备从器件特性建模扩展到晶圆间变异建模的技术路径。晶圆间变异建模的相关标准，因尚无机构定义，这是国产EDA最可能率先写下标准的开放领域。

先进封装是关键因素

在何庭波提出的“韬定律”框架中，先进封装的重要性被明显抬升。

论文列出的四大开放问题——工具链、晶圆间变异、垂直互连开闭、能量伴随定律，几乎都指向同一个现实：当芯片开始走向3D逻辑堆叠，封装已不再只是“后道工艺”，而是决定系统性能的核心环节。

其中，晶圆间工艺变异控制，要求晶圆厂具备更强的一致性制造能力；而垂直互连良率，则将封装厂推向接近前道晶圆制造的工艺水平。田丰认为，国内最有机会率先突破的环节，是成熟节点晶圆厂在特色工艺上的垂直集成能力，以及封装厂向前道延伸的晶圆级混合键合量产能力。

何庭波论文中的首个工程验证案例，也正是围绕这一思路展开的。

其在移动SoC上采用逻辑折叠，在不换节点的前提下，把数字、模拟、存储电路分布到垂直堆叠的多个有源层上，通过超细间距混合键合将两层连接起来，使其在电路设计视角呈现为一块连续的“超大芯片”。

“无论是时间微缩，还是逻辑折叠，本质上都离不开3D堆叠，因此先进封装会是一个关键因素。”张国斌向时代周报表示。他认为，中国在先进封装上并不落后。包括英伟达、AMD等公司的部分高端芯片，长期都在中国完成封装测试。

“真正关键的是，多层堆叠之后，能否实现整体芯片性能的跃迁。”张国斌表示，随着今年秋天新一代麒麟芯片推出，外界或许能更直观地看到这一方向的工程化成果。

根据芯思想研究院调研，目前全球前十大委外封装（OSAT）企业中，中国内地占据五席，包括长电科技、通富微电、华天科技、智路封测、盛合晶微，合计市场份额达到32.6%。

传统封装是代加工模式，核心竞争力是良率和成本。但在“韬定律”体系下，逻辑折叠对封装的要求更高，接近前道工艺对晶圆级制造的要求。田丰认为，通富微电深度绑定华为供应链，而盛合晶微是当前国内最接近前道后道融合的封装企业，也是匹配“韬定律”能力要求的供应商。

事实上，由于先进封装涉及大量晶圆处理工艺，且对洁净度、精细度、自动化等的要求远高于传统封装，晶圆厂与封装厂的边界正在被打破。包括台积电在内的晶圆厂，近年均在持续向后道延伸，自建先进封装产能，并优先服务内部客户体系。

中芯国际也在加速布局。5月15日，中芯国际在业绩说明会上表示，公司从2015年就开始布局先进封装，现已成立专门机构加深对前沿技术的研究。此外，还建立了配套的产能，满足中芯国际现在客户的相关需求。

散热概念炒作成分大

相比EDA、混合键合、先进封装

等真正决定逻辑堆叠上限的核心环节，散热概念也在资本市场上受到追捧，其中或存在认知错位。

“韬定律”只解决“时间维度的集成效率”，并不自动解决功耗、供电、散热、成本和良率问题。随着逻辑堆叠进入深水区，热问题已经不再是“配套工程”，而是开始反向决定堆叠路线本身。

在论文中，何庭波提到，Kirin 2026采用“选择性折叠关键路径”而非全设计折叠，部分原因正是热预算约束。其保守版本（局部折叠，1.5 μ m HB间距）产生的热密度，仍处于VC均热板能力边界之内。未来五年，VC均热板从0.35mm继续向0.2mm以下推进，叠加石墨烯—铜复合结构，仍将是移动端主流散热路径。

但问题在于，VC方案的改进速度是“线性”的，而“韬定律”下逻辑堆叠带来的热密度增长，可能是“指数级”的。按照论文路线图，到2031年，热密度增幅将明显超过传统VC方案的演进速率。

田丰指出，散热架构将随逻辑折叠的演进，从单向热流管理升级为垂直热预算协同分配。背面供电驱动的嵌入式微通道液冷与键合界面热阻控制，是最具工程确定性的关键方向。

“真正的壁垒在于芯片和封装内部的散热能力，而不是后端的风冷或均热板。”张孝荣认为，散热方面，关键突破方向的优先级很明确：材料创新（比如金刚石—碳化硅复合材料）排第一，其次是封装级微通道液冷，最后是系统级液冷。这方面，国内企业与国际先进水平差距不小，当前股价里的炒作成分更大。

更深层的问题在于，混合键合的热管理壁垒，表面看是材料问题，深层是CMP工艺精度和晶圆表面处理的系统控制能力。

田丰指出，国内在CMP设备和晶圆键合设备方向已有布局，但尚无一企业具备CMP精度控制、键合界面热阻测量以及封装热验证一体化的系统能力。□

宇树科技IPO正式过会

◀ 上接P1

除了宇树科技,目前具身智能企业云深处、越疆(02432.HK)、乐聚智能也在冲击A股上市,就在5月18日云深处的IPO状态更新为“已受理”。

最新招股书中特别“点名”了特斯拉等巨头的潜在威胁。“特斯拉作为具有大规模量产与供应链整合能力、人工智能技术资源、自有工厂部署优势的国际科技企业,其人形机器人Optimus Gen-3已宣布启动小批量试产,未来商业化量产后将与包括公司等在内的行业企业形成直接竞争。”

行业内卷也蔓延至人才争夺战。招股书新增预警了关键技术人才流失、研发成效不及预期的风险提示。

为应对核心人才流失风险,宇树科技在上市前推出大规模股权激励计划。招股书显示,公司实际控制人王兴兴所持有的上海宇翼上层合伙份额(截至本招股说明书签署日的对应公司股权比例为9.54%),未来将全部用于公司员工股权激励。

募集资金上,此次IPO宇树科技拟公开发行不低于约4044.6万股(占发行后总股本比例不低于10%),募资42.02亿元,其中最大的一笔(20.22亿元)用于智能机器人模型研发项目,此外,机器人本体研发、新型智能机器人产品开发及智能机器人制造基地建设三大项目,分别拟投资11.10亿



元、4.45亿元及6.24亿元。按照首发募资比例计算,宇树科技IPO时的估值或超过420亿元。

人形机器人最大收入来源

作为全球出货量最大的人形机器人公司,宇树科技上市进程始终牵动市场目光。

今年3月20日,宇树科技科创板IPO完成预先审阅,正式披露申报材料,获上交所受理,而后经历两轮问询。

当前,宇树科技是国内少有的已盈利具身智能企业。其业务类型专

于高性能通用人形机器人、四足机器人、机器人组件及具身智能模型的研发、生产和销售业务。

2023年至2025年,该公司营收分别约为1.59亿元、3.93亿元、16.99亿元;归属净利润分别约为-1114.51万元、9547.47万元、2.78亿元;扣非后归属净利润分别约为-1801.91万元、7847.65万元、5.91亿元;主营业务毛利率分别为44.22%、56.74%、60.13%。

高速增长背后,公司产品结构发生根本性变化,人形机器人跃升为宇树科技最大收入来源。

最新招股书披露,2025年,人形机器人全年出货量5511台、销量5215台,收入达8.68亿元,占主营业务收入的比重从2024年的28%大幅提升至52%;四足机器人收入6.98亿元,占比降至42%。

销量爆发式增长,离不开过去两年人形机器人接连出圈带来的公众曝光。

2025年、2026年春晚,宇树科技人形机器人两度登台,完成舞蹈、空翻、武术等高难度动作,引发海内外广泛讨论。

今年4月19日,北京亦庄半程马拉松暨人形机器人半程马拉松举行,宇树科技首次报名亮相,与北京人形机器人创新中心、松延动力等头部企业及高校科研院所参赛同台竞技。彼时,宇树科技H1、天工Ultra两大种子选手赛场失利。

然而,无论是表演还是运动能力,这些突破并不等同于人形机器人已能在实际场景中大规模应用。随着人形机器人走向工业、家庭等复杂场景,具身大模型带来的环境理解与自主决策能力,将成为其下一阶段竞争关键。

而此前,宇树科技前期研发重心主要集中在本体结构与运动控制。宇树科技指出,自2024年起公司开始逐步加强对具身大模型即大脑方面的研发投入,虽已取得阶段性研发成果,但报告期内研发投入占比相对较小。

“(当前具身智能发展)最大的问

题是AI模型本身的能力还不够,泛化能力和通用性不够。”王兴兴今年2月接受采访时直言,机器人在固定场景训练可实现近乎100%的操作成功率,但场景稍有变动,成功率便会大幅下跌,这也是行业面临的核心瓶颈。

在王兴兴看来,最大的难点是目前整个具身智能AI模型还没有达到一个阶段性突破的临界点。他认为,具身智能的“GPT时刻”,是一台机器人到陌生场景,通过语音指令能完成80%到90%的任务,而这一时刻预计还需两到三年才能实现。

中信建投认为,展望未来,谁能率先在“大脑”层面实现场景泛化,谁就将从机器人制造商升级为具身智能平台公司,并享受截然不同的估值体系。就宇树而言,现阶段小脑领先,同时加快补齐大脑能力,才有望打开工业、物流、家庭等万亿级应用场景。

一个值得关注的数字是,当前宇树科技人形机器人收入以科研教育领域为主。在此前问询宇树披露,2025年前三季度,其人形机器人产品收入中,科研教育收入4.38亿元,占比73.60%;商业消费占17.39%,行业应用(如导览、巡检、智能制造)占9.01%。

就在上会前夕,宇树科技加速推动产品在B端场景落地,如近期第三方客户开发的宇树科技G1人形机器人进驻东京羽田机场,由日本航空启动地勤作业试点。■

小米集团第一季度营收991亿元 卢伟冰：不把内存涨价成本转嫁给消费者

时代周报记者 谢斯临 赵鹏 发自北京

应对手机涨价潮,小米(01810.HK)喊出了不一样的声音。

时代周报记者获悉,5月26日,小米集团总裁、集团合伙人卢伟冰在小米财报电话会上表示,面对存储涨价周期,小米不能简单地把内存成本的上涨转移给消费者,而是对公司产品进行重新定位,将通过产品矩阵的升级和软件的优化,在规模和利润中取得平衡。

2026年以来,全球内存市场迎来快速上涨行情,AI服务器的爆发式增长抢占了大量手机内存产能,导致手机运行内存和NAND Flash存储内存出现结构性缺货,价格一路飙升。而内存存在手机制造成本中占比很高,IDC数据显示,内存半导体在智能手机BOM(物料清单)中的成本占比,已由此前的10%左右提升至20%以上,中低端机型甚至达30%~40%。

手机硬件利润已十分有限,内存成本的持续攀升将手机厂商逼入两难境地。涨价势必会降低消费者的换机热情,进一步加剧市场寒意;不涨价,飙升的内存成本又会进一步蚕食利润,让卖手机变得更加无利可图。

小米的最新财报正是这一压力的真实写照。

数据显示,2026年第一季度,小米实现营业收入991.42亿元,同比下降10.9%;经调整净利润为60.72亿元,同比下降43.1%。分业务来看,手机与AIoT业务仍是小米的基本盘,第一季度收入792.77亿元,占总收入近八成。其中智能手机收入442.73亿元,同比下降12.5%;毛利率10.1%,较去年同期减少2.3个百分点。

小米方面在财报中解释称,收入的下降主要是由于智能手机出货量的减少。2026年第一季度,小米智能手机出货量为3380万台,与去年同期的4180万台相比下降19.2%;而毛利

率的下降,主要是由于核心零部件价格上涨以及中国市场竞争加剧所致。

IDC最新手机季度跟踪报告数据显示,2026年第一季度,中国智能手机市场出货量约为6904万台,同比下降3.3%。而在IDC中国研究经理郭天翔看来,2026年第一季度仍有可能成为全年表现最佳的一个季度。

“当前,存储成本大幅攀升叠加其他物料价格持续高位,给厂商带来了巨大压力。为应对成本压力,多家中国厂商已连续下调全年出货目标,尤其严格控制低端产品的出货节奏,进而将压力传导至产业链各环节。”郭天翔说。

两难之际,小米亟须找到新的应对之法。对此,卢伟冰在电话会上指出,小米一方面会坚定推进高端化和全球化战略,另一方面将坚定用AI重塑手机业务。

自2020年以来,小米持续推进手机的高端化战略,以此应对愈发

激烈的市场竞争。2026年以来,内存价格疯涨更是加速了这一战略的落地。2026年第一季度,小米智能手机的ASP(平均售价)同比增长8.2%至1310元,创下历史新高;小米在中国高端智能手机(3000元及以上机型)的市场占比也达到了23.5%。

小米同时在海外市场上不断发力。Omdia数据显示,2026年第一季度,小米在全球智能手机市场的出货量排名第三,市场份额为11.3%,实现连续23个季度排名全球前三。其中,小米智能手机在拉美地区的出货量排名第二,市占率为17.4%,环比提升两个百分点;在欧洲、东南亚、中东和非洲地区出货量均排名第三,市占率分别为17.2%、16.9%、13.0%和9.2%。

“尽管这个季度全行业承压,小米手机却在关键指标上展现出了极强的韧性:全球市场份额连续23个季度稳居前三,手机均价及海外均价均创历史新高。”卢伟冰表示。

此外,小米也在持续发力AI,试图创造更智能的体验,以此在手机市场激烈的竞争中突围。今年3月,基于小米MiMo大模型构建的AI交互产品Xiaomi miClaw,已经在手机上开启小范围封测。4月,测试范围进一步扩大至PC和有屏音箱等多个终端。

卢伟冰在电话会上透露,今年七八月小米将发布新一代OS系统,带来不一样的交互体验。“超级小爱与miClaw合体,会是一个关键节点。AI是手机行业最大的增量机会,整个产业在面临一场变革。”

几乎所有的手机厂商都在尝试将AI智能体融入手机,打造更聪明的智能助手,但目前尚未出现具有引领性的产品。其中,豆包手机是最受关注的尝试,但仍面临利益分配与合规等不小挑战。下半年,新一代豆包手机有望面世,届时AI手机赛道的竞争无疑会进一步加剧。■



时代商业研究院
TIMES THINKTANK

解读资本市场 赋能上市公司

宏观报告、行业报告、企业报告、
A股创新成长董秘评选、
IPO内参、区域产业政策内参



TECHNOLOGY · 科技

思必驰再战IPO： 2025年营收仅为前次预测值四成

时代周报记者 李佳恒 何珊珊
发自北京

时隔3年，车载语音“二哥”再战IPO。

5月25日，思必驰科技股份有限公司（以下简称“思必驰”）科创板IPO获上交所正式受理，保荐机构为东吴证券，计划募资15.55亿元。招股书显示，2026年1月的股权转让完成后，思必驰估值为60多亿元。

思必驰是一家对话式人工智能平台企业，专注于全栈对话式AI和端侧智能技术的自主研发，为智慧出行、智慧办公、智慧物联领域提供端云协同、软硬结合的系统级产品与方案。

这已是思必驰第二次闯关科创板。思必驰上一轮科创板IPO于2022年7月15日获受理，保荐机构为中信证券，计划募资10.33亿元。历经三轮审核问询后，2023年5月9日，思必驰上会审议未获通过，同年5月11日上交所决定终止其发行上市审核。上市审核委员会认为，发行人未能充分说明未来四年营业收入复合增长率的预测合理性，且未能充分揭示上市前净资产为负的风险。

根据此前提交的招股书，2020—2022年，思必驰营收分别为2.37亿元、3.07亿元、4.23亿元；归母净亏损分别为1.80亿元、2.97亿元、2.63亿元。

时隔三年再战，思必驰财务基本面显著改善。招股书显示，2023—2025年，思必驰营收分别为5.39亿元、6.01亿元和6.88亿元，归母净亏损由1.12亿元大幅收窄至0.57亿元。

关于业务增长、盈利拐点等问题，时代周报记者致电思必驰董事会办公室，未获得回复，随后记者通过邮件致函思必驰方面，截至发稿未获回复。

智慧出行第一大收入来源

思必驰的创业故事，萌芽于剑桥校园。

2007年，高始兴和俞凯两位剑桥校友创立思必驰，早期方向是为对外汉语教育提供语音技术服务。后来经



过多次转型，思必驰确立现在的智慧出行、智慧办公、智慧物联三大业务领域。

招股书显示，2025年思必驰三大领域业务占比分别为40.08%、35.40%、24.51%。其中智慧出行收入占比从2023年的30.04%提升至40.08%，跃升为公司第一大收入来源。

在智慧出行领域，根据盖世汽车研究院数据，思必驰产品累计“上车”超2500万辆，搭载比亚迪、梅赛德斯-奔驰、上汽集团、吉利集团等车企近300款量产车型。2025年，思必驰在国内车载语音领域市占率达22%，较2023年的6.8%提升超15个百分点，仅次于科大讯飞（41.9%），位居行业第二；在智慧办公领域，根据灼识咨询报告，思必驰AI办公本2025年单品销售额居全国彩屏办公本第一，智能吸顶麦已部署华为、阿里、小米及百余所高校；在智慧物联领域，思必驰已覆盖50余个智能终端品类，与美的、海信、智元、银河通用、科沃斯、追觅等头部企业深度合作。

招股书显示，思必驰实际控制人为高始兴和俞凯，高始兴直接持有公司10.5397%的股份，俞凯直接持有公司7.2760%的股份。目前，高始兴、俞凯通过直接持股和间接控制的方式合计控制公司33.1177%股份的表决权。

此外，思必驰股东阵容豪华，阿里、联想、美的智能等产业巨头均在列。其中，阿里旗下的杭州灏月持股5.42%，跻身前十，为公司第四大股东。

仍面临多重现实考验

三年前，上市审核委员会对思必驰未来收入增长预测合理性的质疑，从后续经营结果来看确有依据。

通过梳理前后两次IPO的招股书，时代周报记者发现，思必驰的实际业绩远未达到前次申报时的乐观预期。

前次申报的招股书中，思必驰曾基于在手订单及对业务判断，预计2026年左右扭亏为盈，并预测2022—2026年营业收入分别为4.52亿元、7.25亿元、11.5亿元、16.9亿元和24.51亿元，对

应2021—2026年收入复合增长率高达51.46%。

显然，这是思必驰的乐观预测。以本次招股书披露的2025年营收6.88亿元为例，这一营收数字仅为前次预测值的40.71%。收入复合增长率远不及预期的同时，经营活动现金流持续为负。

在本次招股书中，对于盈利节点的预测，思必驰变得更加谨慎。他们表示：“假设公司研发项目进展顺利，且相关商业化订单及项目按期完成，公司预计最早于2026年实现盈利。”

然而，这一预期能否兑现，思必驰仍面临多重现实考验。

撑起超40%营收的智慧出行业务，面临着增量空间有限的压力。佐思汽研《2026年车载语音行业研究报告》显示，2025年中国乘用车车载语音系统渗透率已达84.7%，基本实现新车必装，但仍有约15%的未覆盖市场，主要集中在低端车型和部分存量车市场，客单价和毛利率均低于中高端车型，对营收增长的贡献相对有限。也就是说，智慧出行业务所依托的车载语音市场已趋饱和。

另一方面，高额研发投入的芯片业务尚未拥有盈利能力。招股书显示，报告期内公司累计研发投入7.44亿元，累计研发投入占累计营业收入的比例为40.72%，研发投入主要集中在新一代人机交互中台以及人工智能芯片上。报告期内AI芯片年均出货量超过6000万颗。

思必驰旗下的深聪半导体负责AI芯片研发。2025年，深聪半导体营收为3672.67万元，净利润为-3196.85万元，净资产为-1.22亿元。思必驰在招股书中直言，深聪半导体“预计短期内仍将处于亏损状态”。这意味着，持续投入芯片业务，距离盈亏平衡乃至成为利润贡献点，仍有较长路要走。

天使投资人、资深人工智能专家郭涛对时代周报记者表示，目前深聪半导体亏损主要是因为芯片研发投入大、市场竞争激烈及规模效应未形成。若未来思必驰芯片能在智能座舱等领域大规模应用，随着产量增加和成本降低，有望实现盈亏平衡。■

“在么在么”监护杭州独居老人 创始人：收入能覆盖成本就好

时代周报记者 何珊珊 发自北京

年初火爆全网的“死了么”APP再次完成更名。

5月24日，杭州市上城区官方发布消息称，在广泛听取公众意见后，该平台正式升级为“在么在么”安心守护平台，并率先在南星街道投入应用。

这款由三个“95后”兼职开发、仅花费1500元成本“手搓”出来的网红应用，在经历登顶应用商店、估值暴涨、资本疯抢的流量狂欢后，最终选择了一条与大多数爆款产品截然不同的道路——从一款充满争议性的应用，转型为服务独居群体的正规化民生平台。

5月25日，“在么在么”创始人吕功琛在接受时代周报记者采访时坦言：“我们走的是公益微利路线，不追求高利润率，只要收入能覆盖成本，维持运转，就能一直把这件事做下去。”

此外，吕功琛对时代周报记者透露了一连串最新进展：目前公司已完成新一轮融资，金额不到1000万元，团队新增1名研发伙伴，并且公司即将进行工商变更，从郑州搬到杭州，他本人也将常驻杭州。

“融资过程中只接受了个别投资方，也拒绝了很多并非志同道合的投资机构。现在决定搬到杭州，主要是这边的人才密度更高，发展机会更多。”吕功琛说道。

转向民生服务，称“维持公益性”

今年1月，“死了么”一度因名字和功能引发网络争议，随后团队启用英文名“Demumu”推进全球化布局，但中文名仍暂时保留。这款爆款APP，由此陷入相对沉寂。

1月29日，吕功琛收到杭州市上城区数据资源管理局发来的邮件，指出双方需求匹配点，并称可以提供政务对接、社区落地场景、用户情况等支持方案。

“你期待的合作方主动联系你，还把所有细节都考虑周全，这种感觉特别好。”吕功琛向时代周报记者表示，他立即电话联系对方，经过多轮电话和线下沟通，3月中旬正式启动项目，仅用两个月完成了产品对接与落地，5月24日正式发布。

“杭州南星街道老龄化率高达45%，工作日街区以老年居民为主，独居老人安全守护需求迫切。”吕功琛介绍道。

为适配民生服务的定位，团队最终将中文名改为“在么在么”。此番推出，与几个月前的基础版相比已脱胎换骨。针对老年用户，团队特地做了适老化改造，即大字体、高对比度界面，核心功能保留“每日签到”“SOS一键呼救”“联系家人”。

此外，吕功琛的团队还承担了硬件设计，配套推出无感呼救手环和安全扣，没有智能手机的老人也能自动

签到、一键求救。如果老人连续两天未签到，系统会自动提醒子女或紧急联系人；触发SOS后，家人和社区都能立即知道，5分钟内响应、15分钟内联动上门，达成黄金救援时间。

吕功琛提供的产品照片显示，配套硬件的无感手环主色调设计为绿色，手环外侧画着一个简易的白色图标，内侧印着“ALWAYS HERE”（一直都在），安全扣则为银白色项链设计，材质轻盈。对于无感手环上印着的白色图标，吕功琛笑称：“现在我更愿意叫它小水母。”

据时代周报记者了解，目前该产品采用政府补贴和团队让利的公益微利方式，为辖区老人提供赠送的全套设备与服务。未来社会化销售也将按成本定价，利润让给代理经销商。

“我们希望维持公益的性质，同时赚取一些微薄的收益，只要能确保小团队正常运转就好，这样才能更长久。”吕功琛说道。他表示，团队已经找到合适的硬件经销商，双方正在拟定相关合同。

社会版即将发布

从火遍全网到下架、更名，再到成为民生服务项目，这款APP提供了一条同类应用转型发展的路径。

今年年初，吕功琛接受时代周报记者采访时曾表示，流量总会衰减，要克制自己的各种欲望，更多放在产

品本身。他还称，团队从没想过趁机涨价捞快钱，绝不接受任何要求放弃产品控制权的融资条件。

泼天流量一度带来很大困扰，比如，各种仿冒APP泛滥、抄袭指控等。最忙乱的时候，吕功琛称每天只睡三四个小时，疲于处理各类信息，但许多用户的私信和期待留住了他。

在移动互联网的历史上，从来不乏一夜爆红的产品，但它们的结局大多惊人地相似：趁着流量疯狂变现，然后在用户新鲜感褪去后迅速消亡。“羊了个羊”爆火后三个月便无人问津，“妙鸭相机”在刷屏一个夏天后沉寂，“啫喱”更是上线三周就因争议下架。

“在么在么”希望走上另一条路。此前吕功琛向时代周报记者透露，产品爆火不久后，所供职的公司便将他辞退。当时他表示不会再考虑找工作上班，“时代的机遇到这儿了，肯定要奋力一搏”。

目前，吕功琛已经全职投入到“在么在么”的项目中。对于未来，他的规划是：先把南星街道的试点做扎实，等模式跑通后再逐步推广到杭州其他街道。据了解，已有不少外地街道主动联系他寻求合作。

商务拓展方面，吕功琛已与两名兼职网友建立合作，“一个在北京，另一个不知道在哪个城市，我们甚至没见过面，连视频都没打过，很多协议都是网上直接签的，全靠信任。”他说。■

10.33
亿元



新型储能狂飙：全球市占率超50% 龙头企业海外“掘金”

时代周报记者 武凯 发自北京

近日，国内A股能源巨头阳光电源(300274.SZ)宣布继沙特阿拉伯7.8GWh全球最大储能项目落地后，公司又在阿联酋拿下了装机容量高达7.5GWh的储能合作订单。

“项目落成后，将打造两大全球标杆：全球首个GW级全天候可再生能源项目、全球最大规模684Ah叠片电芯应用项目。”阳光电源称，该项目预计于2027年并网，可适配中东复杂电网环境和用户侧波动性大的特征。

除了阳光电源，宁德时代(300750.SZ;03750.HK)、比亚迪(002594.SZ;01211.HK)、中创新航(03931.HK)、海辰储能等国内储能领域玩家也在持续推进全球化布局。截至目前，中国储能玩家脚步已覆盖亚太、欧洲、中东及美洲等主要市场。

在国内市场，受益于政策支持、商业模式改善且储能成本下降，储能需求快速增长。根据中关村储能产业技术联盟不完全统计，截至2025年年底，中国已投运电力储能项目累计装机规模达213.3GW，占全球市场总规模的43%，同比增长54%。

在多家储能巨头看来，国内储能产业已经完成从示范应用走向规模化普及的关键跨越，已成为新型电力系统建设、“双碳”目标落地的核心支撑。长期来看，国内储能产业还将在优化能源供给、拓展能源应用场景等多个领域持续发展。

但在机遇面前，挑战也不容忽略。

在新型储能产业快速增长的背后，宁德时代、比亚迪、海辰储能等新能源领域的头部公司成了行业的中流砥柱，它们或是专攻储能电池，或是布局储能系统。

新型储能成主力

我国为储能产业发展提供了强有力的政策支持。

2025年年初，国家发展改革委、国家能源局发布的《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》取消了新能源项目强制配储要求。这一重大调整促使我国储能产业从“强制配储”走向市场主导，内生动力显著增强。

在此背景下，2025年年底国内已投运电力储能项目累计装机规模增至213.3GW，占全球市场总规模的43%，同比增长54%。新型储能板块发展更加迅速，累计装机规模达到144.7GW，占国内电力储能总规模的三分之二以上，在全球新型储能市场中的占比达到51.9%。

新型储能是指除抽水蓄能外，以电化学储能、压缩空气储能、飞轮储能等可提供电力输出的新型储能

技术，是构建以新能源为主体的新型电力系统的重要支撑技术。2024年“发展新型储能”首次写入政府工作报告。

2025年，我国新型储能新增装机规模约为66.5GW(功率)/189GWh(容量)，功率规模和容量规模分别同比增长约52%和73%，在全球市场的占比达到58.6%，连续四年居全球首位。

在新型储能产业快速增长的背后，宁德时代、比亚迪、海辰储能等新能源领域的头部公司成了行业的中流砥柱，它们或是专攻储能电池，或是布局储能系统。

如2025年，宁德时代的储能电池销量达到121GWh，同比增长29.13%，储能电池出货量连续5年位居全球第一。储能业务已经成了宁德时代的关键业务：2025年该公司储能电池业务营收624.40亿元，占到了整体收入的14.74%。

比亚迪的储能业务侧重系统层面，包括电源侧储能、电网储能、工商业储能、家庭储能等。2025年比亚迪的储能系统出货量超60GWh，位列全球储能系统出货厂家第一，为国内外超650个大型储能项目提供了储能系统解决方案，遍及全球110多个国家和地区。

在阳光电源内部，2025年储能系统的收入达到了372.87亿元，同比增长49.39%，占公司收入的41.81%。2025年阳光电源储能系统全球发货43GWh，其储能系统已广泛应用在欧洲、美洲、中东、非洲、亚太等电力市场。

也有企业主攻储能业务，如海辰储能。“海辰储能是全球储能电池出货量GWh级别以上企业中，唯一专注储能领域的企业。储能电池和储能系统是我们的全部业务。”海辰储能相关负责人表示人对时代周报记者表示。

从收入结构来看，储能电池是海辰储能的收入主力；储能系统业务占比持续提升，其毛利率更高。业务形式上，海辰储能覆盖两类产品：一是储能电池销售；二是储能系统整体交付，场景上覆盖了电网侧、电源侧、工商业、AI数据中心以及家庭储能等全品类。

除了上述企业，不少上市公司的储能业务也在快速发展，对公司的经营回报率大幅提升。在这之中，新型储能正成为我国储能产业玩家发展的关键方向。

中国储能占领全球

全球范围内，储能产业也在蓬勃发展。

2025年5月，欧盟委员会在《国家能源与气候计划》(National Energy and Climate Plans)中提出，应进一步完善市场设计与监管安排，降低储能、需求响应等主体参与电力市场与系统服务的制度性障碍，以支撑可再生能源的规模化并网与消纳。

中国企业也是海外储能产业的积极参与者和推动者。如比亚迪相关负责人对时代周报记者表示，比亚迪储能早已完成全球化布局，业务和项目已经深度扎根全球多个区域市场，是国内最早走出去、布局最全面的储

能企业之一。

“我们判断储能全球化不是阶段性机会，而是长期确定性趋势。”上述负责人称，“全球能源转型已是共识，各国都在加快新能源替代、重构电力供给结构，储能是必不可少的基础设施，全球市场空间广阔，需求长期向上。”

阳光电源、海辰储能等国内企业也十分重视海外市场。“出海是海辰储能最核心的增长引擎之一，我们在2022年就已经出海，公司2025年全球储能电池出货量已位居第二。”海辰储能相关负责人对时代周报记者说。

在业内人士看来，欧洲、美洲、中东等地区也十分认可中国的储能技术。近日阳光电源就拿下了阿联酋装机量高达7.5GWh的储能合作订单，海辰储能也在美10GWh级别工厂投入量产等，这些就是中国储能产业出海的例证。

从全球区域分布来看，中国储能产业已经从“跟跑者”成长为全球市场的“领跑者”，并与美国、欧洲成为全球储能市场规模最大的三个区域。

“竞争很激烈，这是事实。”有储能产业从业人士对时代周报记者坦言，“但储能是一个全球性的超级赛道，容得下多种打法，尤其是在潜力强劲的海外市场。”

根据中关村储能产业技术联盟全球储能数据库的不完全统计，2025年中国储能企业新增海外订单规模366GWh，同比增长144%，于年下半年集中爆发。来自中国的储能订单已覆盖全球60多个国家和地区，中东、南美、东南亚等新兴市场潜力正在快速释放。■

拼多多的新十年：从送货入村到新拼姆 供应链投入进入深水区

时代周报记者 刘婷 发自上海

在广东中山，一盏大型吸顶灯被装进纸箱，发往2000公里外的甘肃。

过去，跨区域配送的订单，运费常常要四五十元。对许多产业带商家来说，高昂的履约成本，足以劝退一笔订单。如今，在拼多多“电商西进”政策下，平台兜底二次物流中转费用，同样一盏灯的运费降到10元左右。不少中山照明商家在西部地区的订单量保持年均30%以上增长。

一盏灯的远行，恰好是拼多多最新一季财报里一个更具象的注脚。

5月27日，拼多多发布截至3月31日的2026年第一季度财报。财报显示，第一季度公司总收入为1062亿元，同比增长11%。其中，交易服务收入为563亿元，同比增长20%，在总收入中的占比约为53%。在数据背后，拼多多的增长重心，正在更多地落到交易服务、履约能力和产业组织效率上。

这是一个不容易被立刻看见的变化。前端的消费场景往往更热闹，后端的链路改造则慢得多，也更重。但对进入第二个十年的拼多多而言，新的增长命题正在从把商品送到更多人面前，转向让更多地区、更多产业、更多工厂具备持续增长的能力。

从“2026多多好特产”深入农产品种植培育、冷链物流和精深加工，到送货入村让更多乡村接入末端寄递网络，再到新拼姆在上海落地、品牌自营业务进入深化阶段，拼多多正在用一系列更长期的投入，重写平台与产业之间的关系。

把路铺到更远处

履约网络的改变，最先被偏远地区的消费者和商家感知到。

在过去相当长一段时间里，包裹能否顺畅抵达，往往决定着这门生意能否成立。对消费者来说，运费、时效



“2026多多好特产”将继续加大对农货的扶持力度，持续助商惠农。摄影 乐杏

和售后体验，常常决定着一次下单是否划算；对商家来说，订单能不能做，不只看商品本身，也看最后一段路能否跑通。

拼多多第一季度继续推进“电商西进”，正在解决这类行业痛点。以中山照明产业为例，大型吸顶灯从中山运往甘肃，物流成本从过去的四五十元降至10元左右。

商家生意成本的缩减，离不开拼多多的投入。财报显示，拼多多第一季度营业成本为469亿元，同比增长15%，增幅高于同期收入增速。公司在财报中提到，成本增加主要来自履约费用、带宽及服务器成本、支付处理费用等。

在一笔笔投入之后，更多包裹被送到更远的地方，更多地区被纳入稳定履约网络，最终都会体现在平台的基础设施和服务投入里。

这条路继续向前延伸，就到了村口。与电商西进相互衔接的，是拼多多

第一季度继续推进的送货入村服务。

在河南部分县城，拼多多通过建设县级中转仓、村级代收点等末端寄递网络。截至3月，“送货进村”在当地覆盖的行政村已超过七成，中转仓日均单量接近万单。

把特产做成产业

如果说电商西进和送货入村解决的是商品如何抵达问题，那么多多好特产和新质供给关注的，则是商品如何被更好地生产出来。

今年第一季度，拼多多正式推出“2026多多好特产”专项行动。这一轮行动进一步向上游延伸，覆盖种植培育、冷链物流、精深加工等环节。首批项目已经在南宁沃柑、海南凤梨、铜仁抹茶、宁夏枸杞、连云港水产、岳阳酱板鸭等农特产产区展开。

农产品生意的难点，从来不只是卖出去。一颗凤梨、一盒抹茶、一袋枸杞，要真正形成稳定的市场认知，背

后需要标准、分级、仓储、加工、保鲜和履约能力共同支撑。过去，很多产区有好产品，却未必有稳定的品控和渠道；有产量，却未必能把附加值留在本地。

拼多多扶持深入农产品供应链上下游，本质上是在帮助产区补齐上述短板。对农户和地方产业来说，该类投入的价值不是一次促销，而是让农产品从应季销售走向更稳定的产业经营。

第一季度，新一轮“新质供给”专项行动继续走进漳州零食、郑州护肤、义乌首饰、青岛琅琊、中山照明、天津巧克力等产业带。许多商家的产品矩阵从大而全转向少而精，生产方式也从原来的批量化生产，转向更贴近用户需求的定制化生产。一些传统工厂开始同时在产品、技术、品牌和渠道上发力，尝试从单纯制造环节走向更完整的产业能力建设。

这正是“千亿扶持”的另一重意义，它试图让产地和工厂在更深层次上获得确定性。对农产区来说，是从好产品走向好产业；对制造业产业带来说，是从会生产走向会研发、会经营、会形成品牌雏形。

把工厂推向品牌

拼多多第二个十年的更大变量，是新拼姆。

今年第一季度，新拼姆专项公司正式落地上海，品牌自营业务稳步推进。按照拼多多的规划，新拼姆首期现金投资150亿元，未来三年计划投入1000亿元。团队正在深入产业一线，整合拼多多和Temu的供应链资源，并联合全球知名IP进行共创，孵化面向不同市场、不同品类的品牌。

在电话会上，拼多多管理层将品牌建设定义为一项长期工程，覆盖产品设计、标准制定、协同制造、品控仓储、履约售后、法律合规等全链路。换句话说，品牌自营并不是给工厂贴一个名字，也不是给商品换一个包装，

而是平台要更深地参与什么商品值得被生产、以什么标准生产、如何进入不同市场的过程。

该类深度介入，瞄准的是产业带工厂从制造走向品牌时最难跨过的门槛。许多企业并不缺乏生产能力，真正欠缺的是研发、标准、市场判断和品牌组织能力。

新拼姆试图提供的是另一种路径：由平台承担更多前端判断和组织责任，把销量确定性、市场洞察、标准能力和履约体系导入产业链，让制造端更专注于产品和品质。对工厂来说，该模式意味着品牌化的试错成本可能被降低；对平台来说，则意味着它正在从连接供需，进一步走向组织供需。

当这类能力被放到海外市场，问题又向前推进了一层。全球化业务的展开，使新拼姆的品牌化尝试不只面对国内消费者，也面对更多不同市场的消费需求。

过去几年，拼多多旗下跨境业务在海外市场持续推进。随着不同市场的消费需求不断被看见，中国供应链也面临新的机会：不只是把产品卖到海外，而是在海外市场形成更稳定的品牌认知。不同国家、不同品类、不同消费人群，对品牌、品质、合规和服务的要求并不相同，这类差异也要求平台具备更强的本地化理解和供应链整合能力。

一盏灯从中山发往甘肃，一颗凤梨走向全国，一批好物从产业带奔赴千家万户，一方乡土特产借链路拥抱广阔市场。但如果把视角拉长来看，它背后连接的是工厂、仓库、中转站、村镇消费者，以及一个平台对新十年的判断。

当更多路被铺通，更多产区被看见，更多工厂走向品牌，拼多多要回答的问题也变得清晰：下一个三年，它能否不只再造一个平台规模上的拼多多，也再造一个更深刻地扎进中国供应链里的拼多多。■

山东人挤爆山姆

时代财经 吴嘉敏 黎倩

爱逛超市的山东人终于等到山姆。5月15日,山东济南、青岛两地山姆开业。开业当天,客流火爆,济南山姆店有安保工作人员手举指示牌提示:“场内人员已满,预计排队3小时。”社交平台上,有网友调侃道,济南山姆开业首日,仿佛全济南人都“攻占”了山姆。青岛山姆开业首日,不少潍坊、烟台和威海的消费者也开车前来打卡,部分区域还开通了往返山姆的客运直通车,单程往返票价70~100元。

“每个进山姆的人,没买够一购物车都出不来。”时代财经了解到,这是山姆进入中国内地市场30年以来,首次在同一天开业两家店。而这家仓储会员店巨头之所以选择山东,除了加码北方市场的考量(在此之前,山姆仅在北京、天津、沈阳、大连等北方城市开店),也在于山东消费者强大的购买力。

与此同时,随着山姆、盒马纷纷进驻山东,家家悦、全福元、新星等山东本土商超也面临新的挑战。

山姆双店同开,山东人疯狂涌入

最近几个周末,山东人挤爆了山姆。

5月16日,青岛山姆开业的第二天,有消费者中午12时许到达山姆,仍需等待一小时才得以进店。5月24日,开业的第二个周末,有网友表示进停车场就花费了半小时,一共有8支队伍排队,用时1小时20分钟才入店。

进入内地市场30年,山姆第一次在同一天开业两家店,而这两家店更是位于同一个省份。

选址上,青岛山姆位于市北区,辐射潍坊、日照等地;济南山姆则开在历下区,辐射泰安、淄博、德州等地。据《青岛日报》报道,山姆中国区域负责人向媒体证实,青岛山姆第二店落地工作正在筹备中,目前选址工作已涵盖崂山、城阳和西海岸新区等区域。

为贴合本地消费偏好,山姆进入山东也推出多款地域限定产品,例如售价39.9元山东限定款把子肉,开设青岛啤酒展台,还增设了山东阿胶、日照绿茶等“山东特产”。

爱逛超市的山东人,显然没有辜



负山姆的期待。从社交媒体上网友分享的画面来看,5月25日,济南山姆店内,不少购物车都满满当当,评论区里有网友表示:“结账时发现现场客单价都在3000~5000元,到了山姆发现济南人真不差钱。”

作为一名山东“00后”,肖一(化名)告诉时代财经:“大多山东人奉行进了超市就得给家里老人和小孩带点东西的原则,也爱囤货,所以基本不会空手从超市出来。”

山东人对山姆的热情,让客运公司盯上了这门生意。近日,山东多地客运站还开通了前往青岛山姆的直通车。

时代财经了解到,大部分直通车在周末发车,如上午7时从潍坊剧场出发,10时可抵达青岛山姆会员店,并在下午4时返程,往返票价在98元。客运公司为吸引客流,还推出首次体验者无须山姆会员卡也可以免费带进山姆,但人数有限且需提前预约。

顺泰交通相关工作人员向时代财经表示,公司推出的潍坊前往青岛山姆的直通车业务目前处在运营初期,周末上座在六七人,且以带孩子的家庭用户为主,由于车辆较多、运营模式灵活,尚可覆盖运营成本。据他观察,周末去山姆的顾客经常“一买就一车”,购买力可见一斑。

另据日照运总集团相关工作人员表示,日照直达青岛山姆直通车每周

六发车,基本满员。也有客运公司开设了济南山姆体验专线,相关工作人员表示,目前仅6人预约,发车需满20人。

时代财经发现,山东多家汽车客运公司在宣传上以打卡山姆为卖点,推出山姆体验专线,直通车往返价格在70~100元不等。据悉,直通车可承载40~50人,常在周末发车且一天发一辆。

除了山姆,此前,山东客运公司还推出过前往河南网红超市胖东来的直通车。5月10日,泰山文旅集团泰安旅汽完成胖东来购物直通车首发,未来直通车将在每周六发车,并可根据客流需求灵活增开班次,不过该班车目前尚未正式开售。去年1月,山东济宁交运集团就曾开设济宁到胖东来直通车,往返票价在75元/人。

时代财经注意到,从济宁汽车北站到胖东来大胖新乡店路程约270公里,驾车约3小时15分钟,周三班次比周六班次上座率更高,周三上座率能达到三分之二。而泰安到胖东来大胖新乡店路程约366公里,驱车需要4小时以上。5月26日,有当地旅行社告诉时代财经,泰安前往胖东来的直通车目前已经取消,原因为经营不及预期。

不只山姆,山东人还捧红了这些本地超市

在山姆之前,爱逛超市的山东人

就捧红了多家本土商超。

中国连锁经营协会2025年7月发布的“2024年中国超市TOP100”榜单中,上榜的山东企业有13家,家家悦、银座、利客来、全福元本土商超均上榜。

作为山东本土老牌超市,家家悦是绕不开的名字。截至2025年年底,家家悦门店总数为1074家,在山东省内门店有784家,占总数的73%。其中单是在威海,就有约300家门店;据不少威海人回忆,“过往逢年过节单位及村民福利90%是家家悦的购物卡或提货单”。2025年,家家悦在山东实现销售136.53亿元。

此外,山东商超连锁的头部集团中还包括银座集团、利群集团等根基深厚的“地头蛇”。在区域市场,则涌现了全福元、新星集团等品牌。

来自潍坊寿光的全福元为例,这家创立于1981年的老牌商超,拥有上万平方米的门店26家,直营连锁店75家,便利加盟店102家,分布在潍坊、东营等非一线城市,2025年销售额达92.1亿元。去年以来,其自营品牌西红柿鸡蛋面更是在网络爆火,相关销售人士表示,2026年春节期间该鸡蛋面月均销售量预估突破7万箱。

不过,山姆、盒马等外来巨头正如鲑鱼般搅动着山东零售格局。除了近期开业的两家山姆店,近年来盒马也在加速山东市场布局,并逐渐下沉到县级市。目前,盒马已入驻山东多地,涵盖青岛、济南、威海、烟台、潍坊、菏泽、东营、淄博、德州、临沂等11个城市。

面对县域零售市场的激烈竞争,家家悦等本土商超也面临区域增长天花板的挑战。2025年,家家悦山东省内营收136.53亿元,同比下滑1.97%。在2025年年报中,家家悦多次提到“调改”,2025年大改门店44处,包括发展自有品牌、完善供应链等。

新零售分析师鲍跃忠向时代财经分析指出,山姆、盒马等新兴业态凭借品控重建消费信任,能给消费者带来新感觉、新产品,商品与服务更贴合消费者当下对食品安全的需求。其认为,零售行业竞争激烈,无关本土与外资属性,商超能否契合消费者需求才是经营长久的关键。

若山东本土商超固守原有模式,后续面临来自山姆、盒马的挑战将越来越大。■

“母婴第一股”爱婴室重启扩张:29年来首次开放加盟

时代财经 陈泽旋

“母婴零售第一股”重启扩张。

近日,爱婴室(603214.SH)宣布与广东佛山本土母婴连锁品牌“亲子坊”达成全面战略合作,计划借助亲子坊强化其在华南地区的品牌影响力与市场渗透率。

根据亲子坊公众号,该品牌成立于2005年,其经营阵地以佛山为主,业务辐射清远等周边城市。截至3月25日,亲子坊拥有40多家直营零售门店、近20家游泳推拿馆及维蜜产后恢复中心。

市场消息称,爱婴室计划控股亲子坊,并将接管其运营,同时把直营货盘引入佛山市场。国家企业信用信息公示系统显示,截至5月26日,爱婴室尚未入股亲子坊的主营主体佛山市亲子坊母婴用品有限公司。

针对上述传闻,爱婴室相关人士向时代财经确认,亲子坊将被纳入直营体系。

面对生育率下行、母婴消费市场整体收缩的行业现状,近两年,爱婴室却选择通过自建门店的方式重新启动扩张。

时代财经注意到,在此轮扩张期之中,为进一步加快扩张速度,爱婴室还于今年5月6日宣布全面开放门店加盟,这也是公司自1997年成立以来的首次开放加盟。爱婴室相关人士表示,

未来,爱婴室的扩张将采取自建与加盟并重的模式。

成立29年,爱婴室首次押注加盟模式

在宣布全面开放门店加盟的同时,爱婴室还与山东母婴零售龙头婴儿贝达成了战略合作。

婴儿贝于2007年在山东济南成立,早期以直营模式为主,门店主要布局于山东省内,目前,其经营模式已逐步转向“合伙人为主、直营为辅”。根据婴儿贝集团官方公众号“华恩宝贝儿”,截至2026年3月8日,其业务已覆盖全国20多个省市,线下门店总量突破5000家。

在近期的媒体采访中,婴儿贝创始人贾俊勇表示,合作落地后,原有婴儿贝门店将转型为爱婴室加盟店,其本人也将出任爱婴室加盟业务的负责人。而爱婴室全新的加盟门店也将统一采用“爱婴室RB”联合专属视觉标识,其中“RB”为婴儿贝的英文缩写。

为推进合作,双方联合成立合资公司,婴儿贝的核心团队将入驻担任管理层,该公司也将成为爱婴室运营全国加盟业务的窗口。未来,供应链、信息系统、财务等后台板块由爱婴室总部统一管理;而全国加盟店的拓展及后续运营,则主要由贾俊勇及其团队负责。

天眼查显示,爱婴室与婴儿贝已于今年4月28日设立上海爱婴宝贝儿商

贸有限公司,其中爱婴室持股51%,婴儿贝旗下控股公司持有剩余49%的股权。目前,婴儿贝管理团队已完成编制和架构调整,整体并入爱婴室加盟体系,各项工作已经进入交接阶段。

开放加盟的原因,是爱婴室原有的直营模式难以满足规模增长的需求。爱婴室董事长、总裁施琼在近日接受媒体采访时直言“太慢了”。他举例说道,即便每年新开100家直营门店,在零闭店的理想状态下,布局5000家门店也需要整整50年。

为进一步提速扩张,爱婴室在今年5月动作连连。除了首次开放加盟,公司还与佛山亲子坊达成全面合作,加码华南市场。据爱婴室官网,爱婴室此前在广东仅布局广州、深圳两市,其中广州为去年新进市场,现有2家门店,深圳则有15家门店。

截至2026年第一季度末,爱婴室全国在营门店共计534家,分布为华东297家、华中158家、华南79家,另有25家已签约门店,预计在今年第二至第四季度开业。

在近期举行的业绩说明会上,爱婴室董事会透露,2026年母婴零售直营门店将维持2025年的拓店节奏,亦即近100家;高达基地作为公司2024年12月推出的新业态,当前已有6家门店运营,未来两年内计划在10个城市开设门店;加盟业务同样定下明确目标,2026年加盟门店数量目标是500家。

母婴零售低迷,头部品牌加速扩张

短短4年间,爱婴室经历了门店收缩与扩张的剧烈起伏。此前通过并购整合,爱婴室的直营门店数量在2021年年末攀升至526家的历史峰值,营收规模也同步走高,却陷入了增收不增利的困境。

2024年5月,施琼通过上证路演平台回应时代财经表示,受人口出生率持续下滑等因素影响,公司线下门店零售渠道销售承压,而租金、人力成本费用较为刚性,导致2021年归母净利润较同期下滑较明显。

为此,爱婴室随即在2022—2023年迅速作出了一系列调整,包括关闭和调改低效门店、优化商品结构、开拓线上市场、丰富旗下品牌产品等措施。

门店数量直观反映了这一轮收缩过程。2021年年末,爱婴室直营门店共有526家,2022年年末降至471家,2023年年末进一步缩减至469家,2024年第一季度未继续回落至461家。

完成主要调整后,爱婴室重启扩张,并在2024年实现门店的净增长。截至2024年年末,爱婴室门店总数达475家,较2023年年末净增6家。

据时代财经统计,2024年、2025年、2026年第一季度,公司分别新开门店63家、102家、9家,由于新开店数量持续超过关店数量,爱婴室的整体门店规模实现了净增长。

2025年,爱婴室实现营业收入37.82亿元,同比增长9.09%;归属于

上市公司股东的净利润为8145.68万元,同比减少23.45%。2026年第一季度,爱婴室实现营业收入8.89亿元,同比增长3.54%;归属于上市公司股东的净利润为856.24万元,同比增长27.92%。

不过,山姆、盒马等外来巨头正如鲑鱼般搅动着山东零售格局。除了近期开业的两家山姆店,近年来盒马也在加速山东市场布局,并逐渐下沉到县级市。目前,盒马已入驻山东多地,涵盖青岛、济南、威海、烟台、潍坊、菏泽、东营、淄博、德州、临沂等11个城市。

当下,出生率走低,使得母婴零售市场持续低迷,单体门店与中小品牌生存压力剧增。在此背景下,孩子王(301078.SZ)、孕婴世界、小飞象、Babycare等头部连锁品牌却在逆市布局,通过整合中小品牌、开放加盟、新开门店等方式,在行业内掀起跑马圈地的浪潮。

与此同时,为了借助资本的力量,Babycare和孕婴世界已启动上市工作,而已登陆A股的孩子王,也于去年12月向港交所递交招股书,筹备两地上市。

其中,孩子王的转型扩张颇具代表性。该品牌早在2023年便率先开放加盟,随后收购北方母婴龙头乐友国际,并在2024年完成全资控股。2025年,孩子王进一步跨界布局,收购头皮及护发护理龙头丝域生物,跳出单一母婴业务范畴。

数据显示,截至2022年年末,孩子王仅有508家直营门店,而截至2025年年末,旗下的亲子家庭服务门店已高达1204家,科技养发门店2617家。

母婴零售行业高度分散、集中度偏低,在市场下行背景下,中小玩家生存愈发艰难,“大鱼吃小鱼”的行业整合仍在持续上演。■

双汇猪肉抗生素超标背后：涉事子公司董事长年薪近600万元

时代周报记者 幸雯雯 发自上海

视食品安全为生命线的肉制品巨头双汇发展(000895.SZ)，再次陷入食品安全漩涡。

对于被媒体曝出核心子公司望奎双汇北大荒食品有限公司(以下简称“望奎双汇”)猪肉抗生素超标一事，双汇发展5月28日发布致歉声明，晒出从2025年10月至今，望奎双汇对林可霉素检测数千批次合格的证据。

尽管目前黑龙江省市场监督管理局已督促企业下架、召回不合格产品，但从2025年8月27日生产，到通报之日(今年5月14日)，这批问题肉已在市场流通一段时间。

双汇发展斥资数十亿元、宣称拥有“18道检验”的全产业链追溯系统，却没能避免猪肉抗生素残留超标。

此外，值得提及的是，望奎双汇的法定代表人、董事长马相杰，同时担任双汇发展总裁，以及背后投资方万洲国际食品安全委员会的成员。作为负责监督集团食品安全、年薪近600万元的核心人物，他所掌舵的子公司却让抗生素严重超标的产品流向了市场。

“视食品安全为生命线”这句承诺，却一次次被现实打回原形。

从2011年的“瘦肉精事件”，到如今惊人的37.5倍抗生素超标，这年年均超400万吨肉制品流向餐桌、将食品安全挂在嘴边的行业老大，在同一个泥潭里反复跌倒，不断消解着市场对其的信任。

“吃肉变吃药”，猪肉抗生素超标37.5倍

在致歉之前，双汇发展的第一反应并非全面自查自纠。



5月25日，该公司向外界抛出的第一道解释：林可霉素是畜禽养殖环节允许使用的兽药，不属于生猪屠宰环节肉品出厂检验的必检项目，本次不合格问题主要是上游养殖环节未按休药期管理规定出栏生猪造成的。

这一说法遭到专家质疑。

复旦大学公共卫生学院营养与食品卫生教研室教授厉曙光并不认同双汇发展称“林可霉素不属于必检项目”这个说法。

“等到市场监管局这个‘守门员’来做上市食品的最后抽检已经滞后了。(如果)这道门把不住，产品就到消费者手里。消费者不在吃内，在吃药了。”厉曙光近日在东方卫视时事评论栏目《今晚》中表态。

厉曙光认为企业不应该这样表态和思考，“既然你在养殖过程中使用了这些药物，你就应该有检测的义务和责任”。

对于双汇产品抗生素超标一事，5月27日，猪业专家樊福好博士接受时代周报记者采访时表示，为了预防生猪染病，养殖过程中普遍使用林可霉素、阿莫西林、替米考星等抗生素。

樊福好指出，养殖行业曾遵循原农业部发布的《无公害食品：畜禽饲养兽药使用准则(NY5030-2006)》，

要求用药记录在案，兽药休药期在一个月左右。但该准则已被废止，目前行业普遍以GAP(良好农业规范)作为标准体系。

休药期指的是食品动物从停止给药到许可屠宰或其产品(肉、乳、蛋)许可上市的间隔时间。樊福好指出，大企业比小企业用药更多，但在遵守休药期情况下，抗生素残留在猪业上很少见。

时代周报记者查阅双汇发展2025年ESG报告发现，该公司旗下4家企业取得GAP良好农业规范证书，望奎双汇不在其中。

樊福好接受时代周报记者采访时多次强调，食品安全不是靠检测出来的，而是生产出来的，必须从源头严格把关。

此外，一名资深养殖人士向时代周报记者揭示了养殖端的现实困境。

“林可霉素是生猪养殖中常用的抗生素药物之一，猪场未严格遵守休药期是导致猪肉抗生素残留超标的最主要原因。”上述人士表示。

“一般来说，生猪出栏前一个月不允许使用抗生素。但当猪场暴发疾病，死亡率高时，部分养殖企业可能会选择提前出栏。此外，若出栏前猪群发生异常，为了减少死淘率，也会可能大量使用抗生素，最终导致猪肉抗生素

药残超标。”上述人士表示。

按正常销售流程，生猪出栏前和屠宰环节，都要经过检疫检测。但在实际操作中，上述人士称，一般会用抽检方式，因此可能无法做到每头猪都能保证合格，这也是猪肉品质监管体系中存在的漏洞所在。

此外，作为年屠宰生猪1500万头、日均万吨肉品销往全国的行业老大，双汇发展2025年超219亿元的生猪全靠外部采购，占营业成本超45%。重屠宰、轻养殖的结构，决定了其对上游供应链的把控存在一定风险。

涉事子公司董事长年薪近600万元，兼任背后投资方安委成员

涉事的望奎双汇不是一家边缘小厂。

2008年，双汇发展和黑龙江省北大荒肉业有限公司合资，在黑龙江省绥化市望奎县建厂，双方分别持股75%、25%。

厂区占地22万平方米，年屠宰生猪150万头、加工肉制品5万吨，是双汇在东北地区的核心屠宰基地，也是当地的明星企业。2025年，望奎双汇营业收入14.18亿元，净利润7249.59万元。

就在此次问题产品生产前5个月，2025年3月25日，黑龙江省委副书记、省长梁惠玲曾到望奎双汇的生产车间调研。

当时，梁惠玲强调要守牢食品安全底线，严把进货渠道、生产工序等关键环节质量关，切实维护人民群众“舌尖上的安全”。

更耐人寻味的是，望奎双汇的法定代表人马相杰，同时担任双汇发展董事兼总裁，2025年从上市公司领取税前报酬总额达590.95万元。他的另一重身份，是双汇发展背后投资方

万洲国际食品安全委员会成员。该委员会由万隆担任主席，马相杰与万宏伟等共同位列其中。

关于对外宣传报道中，双汇发展及子公司一直以高效和安全形象示人，反复强调质量管控贯穿产业链上下游各环节。

“望奎双汇各车间生产线满负荷运转，掀起赶订单、保交付的生产热潮。从原料验收、加工处理到成品检验、装箱出厂，全程层层把关、严控品质，处处彰显着严谨细致的工作作风与高效协同的生产能力。”《绥化日报》今年3月一篇报道这样写道。

在供应商管理方面，双汇发展宣称建立了严格的“三评”机制和“三不”管控措施，从源头规避食品安全风险；在质量检测环节，购置价值1.2亿元的先进设备，在全国50多个检测室，针对兽药残留、重金属、违禁物质等1000多个项目的全面检测，只有检验合格的产品才能扫描出库。

双汇发展在ESG报告中还承诺，“避免抗生素的不当使用和残留，从源头降低食品安全风险”，“落实商品猪用药管理规范，对商品猪执行双倍休药期，并在屠宰前进行逐头检测”。

但正是在这幅全程严控的图景中，那一批超标37.5倍的猪肉依然流入超市货架。这套自上而下的全链条监督机制，究竟在哪个环节堵住了？

双汇发展在致歉声明中写道：“对于此次事件给广大消费者和社会公众带来的困扰，我们深表歉意。”

但消费者想要的，远远不止一声道歉。

就此次事件及后续整改计划等情况，5月27日及28日，时代周报记者致电双汇发展并发送采访函，截至发稿未获回复。■

上海“排队王”朴下隆九狂奔：被质疑营销概念 操盘手是“网红制造机”

时代财经 陈泽旋

几乎一夜之间，各大城市街头便突然冒出了许多新鲜零食门店。

去年8月才在上海开出全国首店的“排队王”朴下隆九，很多外地消费者甚至还没来得及认识这个品牌，它就已经把店开到了家门口。

近日，朴下隆九宣布，分布在全国12个省级行政区20个城市的30家门店集中开业，其中，大多数为当地首店，广东、福建、浙江、湖南、江西、山东、北京、辽宁、吉林和贵州等10个省级行政区，更是朴下隆九首次进入的市场。

国家企业信用信息公示系统显示，其运营主体上海朴下隆九品牌管理有限公司(以下简称“朴下隆九公司”)成立于2025年4月。同年8月，品牌的首家门店落地上海黄浦区的日光中心广场，短短数月之后，朴下隆九便开启了复制扩张之路，宣布上海、苏州五店齐开。

在进入新市场时，朴下隆九的“打法”颇为明显，通常选择省会或强二线城市的核心地段高级商圈。例如，广州首店入驻地标天河商圈的天环广场，北京首店落地王府井，江苏首店开在了南京高端商场德基广场。此外，朴下隆九还将门店开进了上海虹桥站、上海站等高铁枢纽。

因所处商圈、商场本身就自带话题和流量，不少城市的朴下隆九新店开业时均出现大排长龙的火爆场面，这个正式运营仅10个月的年轻品牌，一夜之间成为新晋“网红”。

不过，对于许多消费者而言，朴下隆九依然是一个陌生的名字。不少人在路过门店时，仍会忍不住疑问：朴下隆九，到底是谁？

上海“排队王”狂开店，操盘手是网红制造机

作为一家仅成立一年的品牌，朴下隆九显然还十分“年轻”。

时代财经搜索发现，朴下隆九目前还未注册官网和公众号。仅有一个未发布内容的微信服务号，除此之外，其还有一个承担会员注册和充值功能的小程序。品牌主要通过小红书、抖音和微信视频号进行运营和传播。

在小红书上，朴下隆九的自我定位为“来自上海的伴手礼零食杂货铺”，并强调“本味”“天然”“干净”“优质”“心安”“短保”等，但未对品牌理念、产品体系或商业模式做更多阐述。而在BOSS直聘平台上，朴下隆九公司将自身定位为烘焙品牌。

5月26日，时代财经实地走访朴下隆九北京首店王府井店了解到，门店经营品类并不局限于烘焙产品，在这间面积不大的店面内，同时售卖面包、饼干、膨化食品、果脯、中式糕点及各类休闲零食，面包主力价格不超过10元，而零食类产品则在10~30元之间。

尽管距离朴下隆九的全国首店开业不过10个月，但如果仅将其视为普通的新晋小众品牌，显然低估了它的发展野心。

据时代财经观察，品牌门店基本都选址城市的核心商圈购物中心，其中，17家入驻华润置地旗下万象系列商业购物中心。而为了加快开店速度，朴下隆九走的是“小而精”的商业路线。以广州天环店和北京王府井店为例，门店较一般零食店或烘焙店小了不少。

综合统计朴下隆九官方账号和大众点评，通过直营、加盟两种模式，该品牌已在全国16个省级行政区开设54家门店，另有至少21家门店即将开业。其中，浙江杭州、江苏张家港、

重庆、陕西西安、山西太原、青海西宁是首进的城市。

高速扩张的背后，是拥有丰富网红品牌打造经验的操盘团队。天眼查显示，朴下隆九的两大股东，分别为上海网红茶饮品牌YEE3三号椰(以下简称“三号椰”)的创始人胡月，以及上海网红烘焙品牌读酥世家的创始人及股东团队。

胡月控股的上海朗行鼎盛品牌管理有限公司对朴下隆九持股60%；而持有朴下隆九40%股份的海麦达信品牌管理有限公司，穿透股权后，其最终的股东为雷震、徐林建、刘寿雨和徐琳红。其中，雷震为读酥世家创始人；徐林建、刘寿雨是读酥世家的运营主体上海读酥食品有限公司的股东及董事会成员；徐琳红则在多家读酥世家的关联公司中担任法定代表人或高管职务。

作为朴下隆九大股东之一，朗行鼎盛此前已参与多个品牌的操盘与投资布局。除了朴下隆九与三号椰，其还持有上海德克圣堂品牌管理有限公司50.9996%的股权，该公司为美国知名炸鸡品牌Church's Texas Chicken的在华运营方；同时，朗行鼎盛亦为茶饮品牌“春香柠柠”运营主体上海春柠香香品牌管理有限公司持股30%的股东。

其中，三号椰是胡月打造的最为知名的“网红”品牌。朴下隆九如今的打法与三号椰颇为相似，即快速推出、迅速复制，并集中抢占核心商圈购物中心资源。

国家企业信用信息公示系统显示，三号椰公司成立于2023年9月，是一个主打椰子饮品的连锁品牌。宅门餐眼数据显示，该品牌的人均消费为18.18元。2023年12月28日，三号椰首家门店落地上海，宅门餐眼统计数据显示，截至

今年5月13日，三号椰已覆盖30个省份、112座城市，线下门店共计392家。

新鲜零食同质化，消费者质疑品牌营销概念

朴下隆九等零食店迅速走红的同时，也伴随着各类争议。

自去年以来，金粒门、一栗nutco、几多全、蒲妈妈等头部新锐零食品牌，率先带火新鲜零食。此后，鸣鸣很忙、薛记炒货、绝味食品、茶颜悦色、茶救星球等知名品牌纷纷跨界入局，叠加资本持续加码，让这一赛道热度迅速蔓延至全国。行业的风口之下，朴下隆九凭借日系风格、精致包装、密集的门店布局以及线上营销造势火速“出圈”。

名气攀升的同时，针对朴下隆九的质疑之声也接踵而至。近期，该品牌接连陷入假日牌、包装抄袭、贴牌代工等多项争议。有消费者指出，品牌背后是成熟的商业化运作，与其对外塑造的“慢烘”“慢酿”“慢熬”“慢制”，以及所营造的“匠心”叙事存在明显割裂，所谓“健康”也并非真正意义上的“零添加”或“少添加”，更像是资本刻意的营销概念。

此外，“短保”是新鲜零食的核心标签之一，也是朴下隆九的重要卖点。时代财经实地走访时发现，门店里有面包属于短保产品，保质期为2~3天；产品并非现制现烤，而是由供应链统一配送面包胚，到店后二次复烤。店内其余零食的保质期普遍较长，从60天到一年不等，多数产品保质期集中在3~9个月。

以朴下隆九的爆款产品葱香牛轧饼干为例，其保质期为90天；一款山野椒盐芋片的保质期为120天；同为爆款的冻干苹果干，保质期为10个月；而一款名为“金太阳杏脯”的果脯，保质期更是达到12个月。

这一现象并非朴下隆九独有，而是整个新鲜零食赛道共同面临的问题。如今，不少消费者也开始质疑，所谓新鲜零食，究竟是食品工艺的升级，还是营销叙事的升级？

时代财经在走访市场时还发现，行业正在陷入同质化竞争，不同品牌之间有着相似的产品结构，甚至还能看到几乎同款的商品，且市面多数产品均由第三方工厂代工生产。

比如，朴下隆九的爆款产品葱香牛轧饼干的生产商为杭州宜兰食品有限公司，该企业也是台式糕点品牌古早万丹的母公司，这款饼干亦是古早万丹的在售产品。

位于北京朝阳的购物中心合生汇，一款名为“台式青葱牛轧饼”的产品在新鲜零食品牌一栗nutco的门店中被重点陈列，该产品由厦门阿嬷妮食品有限公司生产；而茶救星球旗下门店“蔬果农场”也陈列着类似的“葱葱牛轧饼”，其生产厂家则为广东嘉氏食品有限公司。

这是当下新鲜零食赛道同质化问题的典型缩影。近两年，新鲜零食行业迎来爆发式增长，在模式复制与贴牌铺货的推动下，各大品牌快速拓店占领市场，但产品结构却趋同，甚至出现不同品牌共用代工体系，且仅通过包装与命名区隔的情况。

短期来看，这种模式有利于低成本扩张与快速开店，但对消费端而言，产品体验差异有限，会导致品牌辨识度逐渐弱化。

各大品牌尚未搭建起稳固的供应链体系，也未能形成独特的品牌竞争力，便过早陷入同质化竞争，逐步丧失自身特色与市场竞争力。在此背景下，作为新兴赛道的新鲜零食，其长期发展动能或将受到限制，行业的健康发展更将无从谈起。■

义乌被世界杯订单追着跑 商家称“卖爆都不足以形容”

时代财经 吴嘉敏 黎倩

“世界超市”又一次被世界杯订单追着跑。

2026年美加墨世界杯进入倒计时，来自全球的周边订单蜂拥而至，义乌早早迎来产销高峰。

“火爆的程度，连卖爆都不足以形容。”聚星动力CEO罗彬告诉时代财经。作为获得多支足球国家队官方IP授权的合作方，今年聚星动力首批订单金额就突破亿元。

不少义乌老商户也向时代财经透露，今年世界杯相关订单量预计较往届增长20%~30%，部分商家订单更是暴涨五倍。更多本土商家不再只是简单做贴牌代工，而是挤进赛事周边产业链的上下游。

热闹的爆单背后，这座县级城市也在发生变化。时代财经从多名义乌工厂负责人、世界杯国家队官方IP合作方处获悉，从2024年世界杯开始，多家义乌经营户开始一改往日“低价代工、跟风仿制”的商业模式，跳出低价内卷的竞赛赛道，转向做原创、做版权的高附加值产品。

“全世界各种产品，你都能在义乌找到”“只有你想不到，没有义乌做不出来的”“从面料、辅料，印花、打样到生产，整个链条一条龙配齐”，在多名扎根义乌多年的商家眼中，义乌产业集群有着别的地方难以复制的独有模式。

毛绒玩偶爆卖，有商家首批下单量就过亿元

从传统的足球、球衣、彩旗，到贴近年年轻人的毛绒玩偶、宠物球衣、球星钥匙扣……各式各样的世界杯新潮周边摆满义乌国际贸易城，从这里运往世界杯的三大东道主——美国、加拿大和墨西哥。

海关数据显示，2026年1—2月义乌市体育用品及设备出口额达到23.4亿元，同比增幅达38.5%。

在罗彬的感知里，今年世界杯的行情已远超他的预期。“跟卡塔尔世界杯相比，今年美加墨世界杯订单GMV至少有五倍的增长。”他透露，往届世界杯仅有数百万元的订单体量，今年公司在世界杯产品上的整体



海关数据显示，2026年1—2月义乌市体育用品及设备出口额达到23.4亿元，同比增幅达38.5%。

投入已达数亿元级别。

在往届世界杯，义乌出口大多是彩旗、喇叭、头饰、披肩等功能性道具。由

于同质化严重，商家只能靠薄利多销维持生意。而今年，带有情绪价值、球迷文化属性的文创产品成了抢手的爆款。

“致敬梅西‘史上最佳’的小羊玩偶，还有法国队的雄鸡IP公仔，样品刚摆上货架，在义乌逛市场的外贸商看到后就立马锁定订单，未来一两个月的排产就被提前订空了。”罗彬补充道，毛绒潮玩品类火爆的程度更明显。

罗彬拿到的首批产品订单量就过亿元，“光是在产品(GMV)上至少是几个亿，背后离不开义乌供应链伙伴提供的支持。”罗彬表示，目前产品主要畅销亚洲各国，欧洲、中东、北美的销量也处在爆发阶段。

如今距离世界杯不足一个月，对义乌商家来说这波世界杯已进入生意尾声。

义乌丹娜进出口有限公司创始人温从见已经历了五届世界杯。他基本摸透了世界杯生意的规律，客户会提前半年下单，而自家工厂也会提前一年开始研发、打样和筹备。目前，他的工厂订单已基本收尾。

同样订单接近尾声的还有义乌

市民飒体育用品董事长陈绍美。这是她经历的第五届世界杯，从去年7月开始，世界杯相关订单就陆续找上门。与非世界杯期间相比，今年工厂订单量增长了20%~30%。目前陈绍美已经收到20万~30万个足球出口的订单，每天有4000~5000个足球从义乌销往世界各地。

更值得注意的是，今年义乌的世界杯生意已经转向靠版权、高质生产的比拼。

“以前全行业拼低价，抄款式，最后谁都赚不到钱。”温从见深有感触，他从2022年开始申请球衣相关专利，截至目前，他所在的公司已拥有国内百余项专利、海外30余项专利。在他看来，足球服饰本身就涉及知识产权，“以前基本都是耐克、阿迪达斯在做，如今我们也要申请专利、防止侵权和被抄袭。”

陈绍美的工厂九成以上都是接的海外订单，主要销往非洲、中东、南美等地。她表示，现在工厂订单量在国内市场已经无法消化，而能在国外站稳脚跟，靠的是自有商标、自主设计、自主生产。

版权与原创设计也拉高了义乌产品的客单价和利润。以往义乌赛事周边主打薄利多销，而今年，印尼、泰国、新加坡、加拿大等海外贸易商，大批量采购百元以上获官方授权的周边产品。罗彬透露，自家的这类外贸零售产品利润率能超过20%。

义乌商家订单爆满：“生产速度赶不上订单增速”

多名义乌商家都表示，在义乌没有想不到的产品，全世界各国都在义乌采购。

时代财经了解到，今年，深度绑定和合资共创成为义乌产业合作的新模式。今年聚星动力便与义乌本土厂商蓓蕾布艺达成深度合作，品牌方负责IP授权、市场运营，本土厂商则承担产品设计与生产。

网红爆款的诞生更直接体现了“义乌速度”。此前在海外社交平台走红的“只手遮天”遮阳产品，义乌商家当天就完成批量生产，上午打样，深夜装车，次日清晨就快速运往海外。

“在义乌，从找面料、选辅料、定配件，到打样、改版、批量生产，全都可

以一站式完成。”蓓蕾布艺总经理骆添乐介绍，外地工厂需要7~10天的打样周期，在义乌最快3天就能完成。

陈绍美也表示，义乌的相关产业已有近30年的生产沉淀，供应链相当成熟。光是在义乌商城，就有8万多家商户摊位，遍布服装、生产资料、食品等各类专业市场。温从见认为，义乌的产业链十分集聚，物流四通八达，因此成为全球赛事海外客户的首选采购地。

不少厂家甚至坦言，生产速度赶不上订单增速。

“也有额外增聘人手，不过资深老员工工艺技术更娴熟、经验更充足，大家都在全力赶货。”骆添乐透露，目前多个毛绒玩具订单爆满，都在优先排产，尽量控制在15天内出货。

爆单之外，义乌生意逻辑也在悄悄转变。多名义乌商家都有一致的共识，一方面，产品从过去的单一功能延伸到毛绒潮玩、宠物球衣等情绪周边品类，“年轻人更愿意为这类品类买单”。另一方面，商家的版权意识更加强烈，越来越多商家主动申请设计专利、版权IP授权，从无版权转向原创自研。

不过，也有传统足球、球衣的商家表示今年热度相对平稳，甚至不如往届世界杯；而手握授权、原创设计的文创潮玩商家则迎来爆单。在罗彬看来，今年最大的收获是高品质正版授权产品获得了国际客户的认可。他认为中国制造加上正版授权是一个具有强大杀伤力的组合，成为义乌产品出货的核心竞争力。

与此同时，贸易分层和订单碎片化也是今年义乌贸易呈现的特点。“以前生产10万件衣服，接4~5个订单可能就完成了。今年，10万套衣服可能需要接100个订单才能达成。”温从见认为，如今客户的选择更多、要求也更高了。

罗彬则表示，产品的客单价有错位现象，即不同客户在不同的价格区间都能有适配的选择。有商家也表示，有设计、有品质的产品正在慢慢抢占高端市场，需要靠差异化拉开差距。

如今的义乌早已不是单纯靠产能取胜的代工厂，高品质、有版权的产品在义乌市场逐步占据一席之地。在世界杯的风口下，具备自主创造的商家正在“大鱼吃小鱼”，走向一场需要更高附加值的产业比拼。■

湖南老板把世界杯周边卖到9.9元 “玩具界蜜雪冰城”年收入超3亿元

时代财经 李馨婷

2026年美加墨世界杯临近，湖湘赛道正成为世界杯营销的一大战场。

今年3月，全球积木巨头乐高推出售价1519元的大力神杯积木。4月，泡泡玛特(09992.HK)则上线LABUBU世界杯联名系列，单价599元的搪胶毛绒公仔开售即售罄。

巨头之外，今年1月刚刚递交港交所的湖南IP玩具企业桑尼森迪，则试图以“9.9元模式”切入世界杯周边市场。

时代财经了解到，桑尼森迪作为分授权商，从国际足联2026世界杯大中华区及日本官方总授权商杭州孚德品牌管理有限公司处，获得了2026年世界杯吉祥物手办的全球独家授权。

2026年世界杯由美国、加拿大、墨西哥三国联办，三大官方吉祥物分别为美国白头鹰CLUTCH、加拿大驼鹿MAPLE与墨西哥美洲豹ZAYU。作为吉祥物手办的全球独家授权商，桑尼森迪推出了迷你公仔挂饰、吉祥物毛绒包挂、吉祥物三合一旋转摆件与吉祥物银色典藏款等产品。其中，迷你公仔挂饰建议零售价

为9.9元。

截至目前，相关产品累计销量已超过2000万件。5月以来，桑尼森迪还陆续在湖南、湖北两地开出世界杯官方授权产品快闪店。

一系列动作背后，桑尼森迪正借助世界杯这一全球顶级IP，补齐自身业务短板。

桑尼森迪成立于2015年，公司名称“Sunny & Sandy”源自创始人杨杰的英文名Sunny，以及其女儿Sandy的名字。杨杰是湖南人，成长于农村地区。在其成长经历中，正版授权IP玩具往往价格高昂，获取渠道有限。因此，提供高性价比的玩具也成了杨杰创立桑尼森迪的经营理念。

招股书显示，目前桑尼森迪日产能已超过100万件。产能优势也为桑尼森迪的低价策略提供了基础。目前，其IP玩具产品的建议零售价整体在3.9~19.9元之间，其中大多数产品的价格低于9.9元。凭借这一价格体系，桑尼森迪也被外界称为“IP玩具界的蜜雪冰城”。

不过，相较于制造能力与价格优势，桑尼森迪的另一面，是对外部IP的高度依赖。

桑尼森迪长期以来偏向“IP代工”模式，旗下没有自有IP，业务分

为IP玩具与IP玩具解决方案(IP玩具+)两大板块。其中，IP玩具业务为与知名IP合作，开发及制造玩具产品；IP玩具+则是为食品饮料企业等企业客户进行代工，根据客户的具体要求设计及生产IP玩具。

招股书显示，2023年，桑尼森迪的IP玩具+业务收入占比仍高达72%，IP玩具业务收入占比不足30%。但此后，桑尼森迪的IP玩具业务收入比重快速提升，截至2025年9月30日，IP玩具业务收入占比已升至78.3%。

与《哪吒之魔童闹海》《浪浪山小妖怪》《大圣崛起》等热门国潮IP合作，是推动桑尼森迪业绩增长的重要原因。

2023年、2024年以及2025年前9个月，桑尼森迪IP玩具业务收入分别达到2982万元、1.19亿元与3.03亿元；同期公司总营收分别为1.07亿元、2.45亿元与3.86亿元。2024年与2025年前9个月，公司营收同比增速分别达到129.5%与134.7%。

不过，依赖热门IP快速拉动业绩增长，也让桑尼森迪患上了“IP依赖症”。截至2025年9月30日，《哪吒之魔童闹海》《浪浪山小妖怪》《大圣崛起》等国潮IP相关产品收入，占公司总营收的比重已达到50.8%。

世界杯之年，桑尼森迪也搭上了世界杯IP的授权。

公开资料显示，本次桑尼森迪推出的世界杯联名产品，价格带覆盖9.9元、69元、199元与499元四档，明显高于其常规IP玩具产品3.9~19.9元的定价区间。

同时，桑尼森迪也试图借助世界杯IP打开海外市场。招股书显示，截至今年1月2日，桑尼森迪IP玩具产品已覆盖超过3.2万个零售销售点。截至2025年9月30日，中国内地以外国家与地区的收入占比为20.3%。桑尼森迪表示，将以世界杯合作为起点，进一步与海外渠道建立战略合作关系。

在拓宽渠道的同时，桑尼森迪仍需补足缺乏自有IP的短板。

截至今年1月2日，桑尼森迪合作IP数量超过20个，包括哪吒、浪浪山小妖怪、三丽鸥、宝可梦等。不过，上述IP的首次合作开始年份大多在2022—2025年间，授权期限在一年至两年不等，且基本上是非独家授权。

在IP联名已泛滥的当下，缺乏自有IP的桑尼森迪仍需回答一个关键问题：当热门IP的热度过去后，消费者还会因为什么记住它？■

桑尼森迪长期以来偏向“IP代工厂”模式，旗下没有自有IP，业务分为IP玩具与IP玩具解决方案(IP玩具+)两大板块。其中，IP玩具业务为与知名IP合作，开发及制造玩具产品；IP玩具+则是为食品饮料企业等企业客户进行代工，根据客户的具体要求设计及生产IP玩具。

招商系核心高管空降“救火” 南山控股拉开地产整合大幕

时代财经 梁争誉

连亏两年后，深圳老牌国资背景房企南山控股(002314.SZ)拉开地产业务整合与管理重构的大幕。

近日，南山控股启动“一揽子”地产资产交易，包括收购武汉南山华中、福建南山纵横的少数股权，同时推动福建光洋及相关债权转让。

南山控股是中国南山旗下A股上市平台。企业官网显示，中国南山成立于1982年，由香港招商局牵头、深圳市政府供地，并联合多家在港央企共同发起设立，曾是蛇口改革开放的重要参与者之一。

地产进入调整期，这家老牌开发平台也面临经营压力。财报显示，过去两年，南山控股累计亏损超37亿元。

而在上述一揽子交易发布之前，一场大规模的人事变动已率先展开。

自2025年11月以来，包括原招商蛇口(001979.SZ)董事长蒋铁峰、副总经理刘晔、海南公司总经理严阵在内，多名“招商系”核心高管陆续进入中国南山及地产板块核心管理层。其中，蒋铁峰担任中国南山董事长，刘晔和严阵则为副总经理。另据多家媒体报道，原招商蛇口深圳公司副总经理李逢春已出任南山地产总经理。

在业绩承压的背景下，招商局集团正调兵遣将，为中国南山寻找新的出路。

提出“一揽子”交易，预计确认收益2000万元

近期，南山控股启动一项涉及武汉、福建多个项目公司的“一揽子”交易。

根据公告，南山控股旗下全资子公司深圳市南山房地产开发有限公司(以下简称“南山地产”)通过全资子公司武汉盘龙南山房地产开发有限公司(以下简称“武汉盘龙”)，分别持有合营企业武汉南山华中投资发展有



地产进入调整期，这家老牌开发平台也面临经营压力。

一批“招商系”高管进入中国南山背后，其上市平台南山控股正面临经营压力。

限公司(以下简称“武汉南山华中”)、福建南山纵横投资发展有限公司(以下简称“福建南山纵横”)51%的股权；而武汉南山华中与福建南山纵横，又

分别持有福建光洋投资发展有限公司(以下简称“福建光洋”)92%和8%的股权。

根据“一揽子”交易计划，武汉盘龙拟以2.67亿元收购武汉南山华中49%的股权及债权，以1.76亿元收购福建南山纵横49%的股权及债权。

若交易完成，南山地产将通过武汉盘龙间接全资持有武汉南山华中和福建南山纵横，两家原本的合营企业将变为全资子公司。

此外，武汉南山华中与福建南山纵横计划联合挂牌出售福建光洋100%的股权及相关债权，挂牌基准价为4.32亿元。

而整笔交易能否成立，取决于武汉南山华中、福建南山纵横持有的福建光洋股权及债权能否顺利卖出。也就是说，若福建光洋100%的股权及相关债权未能通过公开挂牌方式成功转让，则武汉盘龙对武汉南山华中和福建南山纵横的相关交易将终止。

从资产质量来看，福建光洋当前面临的经营压力颇大。

福建光洋核心资产为福州晋安

湖壹号项目。2021年，武汉南山华中、福建南山纵横联合体以5.51亿元底价竞得福州晋安湖CBD地块，原计划投资20.6亿元建设150米城市地标，并引入万豪酒店。

项目建设并不顺利。2025年1月，福州市住建局公开回复称，晋安湖壹号已于2024年9月提交停工报告，目前处于停工状态。尽管项目随后被纳入福州市级重点项目，并列入2025年新开工计划，但经营压力已经反映在财务数据中。

截至2026年3月末，福建光洋总资产5.05亿元，负债4.31亿元，净资产仅为7423万元；2025年净亏损达1.22亿元。

福建光洋的股东武汉南山华中中的财务情况同样不乐观。截至2026年3月末，公司资产总额16.88亿元，负债17.37亿元；2025年，公司实现营业收入8692万元，净亏损约5.8亿元。福建南山纵横2025年同样处于亏损状态。

南山控股表示，本次拟收购及转让合营企业及其子公司股权与债权，旨在通过“一揽子”交易系统性整合与优化配置公司的房地产项目，盘活存量资产，优化业务布局，预计实现归母净利润约2000万元。

南山控股两年亏损37亿元，招商局调兵“救火”

除了地产业务整合，中国南山与招商局体系正在经历深度整合。

2024年10月，招商局集团正式将中国南山纳入管理体系，参照二级公司进行管理。这意味着，招商局集团将直接介入管理中国南山。

随后，多名招商蛇口核心高管进入中国南山。

原招商蛇口董事长蒋铁峰于2025年11月出任中国南山董事长；原招商蛇口副总经理、总法律顾问刘晔，于2026年3月出任中国南山副总经理；曾长期负责招商蛇口海南区域业务的严阵，担任中国南山副总经理及南

山地产董事长。

现任中国南山财务总监胡润洁，同样拥有长期招商局体系背景，曾任招商局集团风险管理部、法律合规部、审计部审计处副处长、处长等职务。

南山控股副总经理、南山地产首席执行官孟睿，曾任招商局地产控股股份有限公司北京公司营销部经理、总经理助理、副总经理，招商蛇口北京公司副总经理、常务副总经理。

一批“招商系”高管进入中国南山背后，其上市平台南山控股正面临经营压力。

2024年，南山控股归母净利润亏损17.73亿元，为十年来首次亏损；2025年，亏损进一步扩大至19.70亿元。南山控股两年累计亏损37.43亿元，超过2019—2023年五年利润总和。今年第一季度，南山控股仍未扭亏，归母净利润为-1.43亿元。若2026年仍亏损，该公司或将面临“戴帽”的风险。

面对市场压力，中国南山与招商蛇口之间的业务协同已开始落地。

今年3月，南山地产召开2026年工作会议，孟睿提出加强与招商蛇口等优秀企业合作。随后，严阵率队前往招商蛇口考察学习。

项目层面，招商局集团体系内另一地产上市平台招商局置地(00978.HK)4月公告显示，其附属公司已与中国南山旗下深圳市海越锦实业发展有限公司合作开发西安产澜国际港住宅项目，后者通过增资获得项目公司30%的股权。

南山控股也披露，公司与招商蛇口形成战略协同，联合研判多宗优质地块，重点推进深圳、西安、三亚等核心城市项目确权，为后续发展储备优质资源。

在蒋铁峰任职期间，招商蛇口实现规模跨越，销售金额跨3000亿元大关，重回行业前五阵营。在南山控股发展的关键一年，他又接到了重要任务。■

港资大佬新鸿基接盘 富力清仓广州CBD商业地标

时代财经 梁争誉

在广州珠江新城坐拥大量项目的富力地产，宣布出售其中一个项目。

5月26日，富力地产(02777.HK)与合景泰富(01813.HK)先后公告，将所持广州市富景房地产开发有限公司(以下简称“广州富景”)股权出售予新鸿基地产(00016.HK)，总代价3.2亿元。

广州富景的核心资产是广州CBD地标之一——天汇广场IGC、广州康莱德酒店及相关地下停车位，它们背后对应的是广州城市更新史上最具有代表性的项目之一——猎德旧改。从2007年启动改造，到如今股权易主，这合作历时近20年。

富力清仓广州CBD商业地标，港资新鸿基接盘

2007年，广州猎德村启动改造。这个被视为广州城市更新标志性样本的旧改，在近20年后，其商业项目部分迎来新的变动。

富力地产与合景泰富同日宣布出售其持有的广州富景股权予来自香港的开发商新鸿基地产。交易完成后，新鸿基地产将实现对猎德旧改核心商业地标的全面接盘，而富力地产、合景泰富则正式退出这一合作近20年的项目。

时间回到2007年。

彼时，猎德村商业地块由富力地产与合景泰富联合体以46亿元竞得。同年12月，两家公司又引入新鸿基地产，共同投资百亿元开发猎德旧改。

猎德村是广州最早启动改造的城中村之一，到2009年年底基本完成整村改造。项目占据珠江新城CBD核心位置。

在合作分工上，三家房企股权各占约三分之一，并分两期开发：富力地产负责甲级写字楼、五星级酒店及酒店式公寓；合景泰富负责公寓开发；新鸿基地产则专注商业运营部分。

此后，猎德旧改逐渐建成如今的天汇广场综合体。其中，IGC商场于2016年开业，定位高端时尚商业综合体，引入超过200家国内外品牌，不少为华南首店或旗舰店；2017年5月，广州康莱德酒店开业，富力地产、合景泰富、新鸿基地产及希尔顿高管共同出席开业仪式。

如今，这一项目的股权结构彻底改变。

根据富力地产公告，5月26日，富力地产全资附属公司广州富嘉投资有限公司与新鸿基地产(中国)间接全资子公司佳富力有限公司、新鸿基地产(中国)签订协议，出售其持有的广州富景33.34%的股权，交易对价为1.6亿元，并可能根据税务退税金额进一步上调，最高增加1.28亿元。

交易完成后，富力地产将不再持有广州富景任何权益。

富力地产方面表示，出售事项有助于解决与项目相关的未决税务问题，并为集团提供完整的退出方案，以优化资源配置并为其营运提供财务资源。公司预计将录得约1.476亿元出售收益，所得款项净额将用于一般企业用途。

同日，合景泰富也宣布出售其间

接持有的广州富景33.33%的权益予新鸿基地产，交易对价同样为1.6亿元，相关资金将用于一般企业用途及债务重组。

曾经由三家房企联合打造的猎德旧改商业地标，最终回到新鸿基地产手中统一持有。

深耕珠江新城，坐拥多家五星级酒店

在广州地产江湖里，富力地产曾经是珠江新城最鲜明的符号之一。

约6平方公里的珠江新城CBD，分布着多个由富力开发的超甲级写字楼、国际公寓、购物中心和五星级酒店。广州上班族之间甚至流传过一句玩笑：“在珠江新城上班，跳槽来跳槽去，总跳不出富力的楼。”

20世纪90年代初，广州提出建设珠江新城CBD，直到2003年规划定位调整后，这片区域才真正明确广州新城市中心的发展方向。

同一年，广州进行了当时历史上最大规模的土地拍卖。富力地产率先出手，以7.7亿元一次性拿下珠江新城4宗核心地块，由此开启深耕珠江新城的扩张之路。

此后数年，富力地产不断加码珠江新城，陆续打造超过20个项目，总建筑面积接近260万平方米，广州富力中心、广州天盈广场以及多个富力“盈”系列写字楼，共同构成了珠江新城天际线。

富力地产也是最早将国际顶级酒店品牌系统性引入珠江新城的开发商之一。丽思·卡尔顿、君悦、柏悦、康莱德等国际五星级酒店，相继落地广州CBD。

广州康莱德酒店开业的这一年，即2017年，富力地产做出了后来被外界视为命运转折点的一笔交易。

当年7月19日，富力地产以约189.55亿元收购万达集团旗下73家酒店资产，一举成为全球最大豪华酒店业主。截至2020年年底，富力地产拥有91家由知名酒店管理集团运营的豪华酒店。

然而，富力地产管理层后来也承认，收购万达酒店后，多元化布局对公司业绩形成明显拖累。“富力地产当年接下万达很多商业物业，主要是酒店，疫情对酒店的业务产生了很大的影响。而且酒店属于重资产，导致富力债务很高。”

随着房地产行业于2021年进入深度调整，富力地产开始持续出售资产，曾经被视为战略资产的万达酒店包被摆上货架。截至2025年年末，富力地产仅剩22间自建酒店。

与此同时，富力地产债务重组也持续推进。

富力地产董事长李思廉在2025年度《致股东信》中表示，公司大量负债来自境外美元优先票据。公司于2022年启动首轮债务重组，并完成10笔优先票据重组。

2024年，富力地产进一步启动第二轮境外债务重组，将剩余票据整合为三笔不同期限的新票据。李思廉称，该计划已获得超过77%的债权人支持，将成为公司缓解流动性压力的重要里程碑。

目前，富力地产仍处于积极化债的时期，在这样的背景下，珠江新城核心资产的出售，被视为富力地产进一步加快核心资产变现的缩影。■

随着房地产行业于2021年进入深度调整，富力地产开始持续出售资产，曾经被视为战略资产的万达酒店包被摆上货架。截至2025年年末，富力地产仅剩22间自建酒店。