

时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

周要闻

七部门实施品质电商“五优”行动 加大金融支持力度

近日，商务部会同中央网信办、国家发展改革委、工业和信息化部、农业农村部、市场监管总局、国家邮政局印发《关于实施品质电商“五优”行动的通知》，重点任务部署15项具体工作，围绕五大维度构建全链条培育体系。

中国汽车工业协会：严守安全底线 规范创新设计

10月11日，中国汽车工业协会发布倡议，提出全行业企业要切实履行产品质量安全主体责任，严守安全底线，规范创新设计，摒弃重形式、轻安全的非理性创新模式，将安全评估前置到产品创新全流程。

证监会修订公募基金运作管理办法

近日，中国证监会就《公开募集证券投资基金运作管理办法（征求意见稿）》及配套规则公开征求意见。修订主要内容包括：完善基金投资运作监管要求、优化部分监管指标及机制等。

周数据

1—9月份新能源汽车出口400.6万辆，同比增长1.3倍

10月12日，中国汽车工业协会发布数据显示，今年1—9月份，我国新能源汽车市场产销量分别完成1248.3万辆和1247.2万辆，同比分别增长11%和11.1%。其中，新能源汽车出口400.6万辆，同比增长1.3倍。

2026年1—9月
全国新能源汽车市场产销量情况



金融营销
新规落地

详见P10

遗失声明

时代周报社记者何珊珊遗失新闻记者证(编号: 447993108427700075)，即日起声明作废。

时代周报社
2026年10月13日

深圳“十一”
楼市回暖

详见P24



NPC爆火国庆假期

时代周报记者 王辰元 发自北京

最火的景区，不一定有最好的山水，但一定有最会“接梗”的人。

美团数据显示，国庆假期首日，北京环球度假区、开封万岁山武侠城、唐山河头老街、开封清明上河园等位列热门景点TOP10，而支撑这些景区热度的，不是传统观光，而是沉浸式体验。

一场完整的沉浸式体验，最离不开的就是NPC。

NPC (Non-Player Character)，非玩家角色。在当下流行的评价体系里，从“夯”到“拉”，NPC只比垫底高一档，意味着“弱”“背景板”“没有存在感”。

今年国庆假期，成千上万的人跨越千里来到长春、开封、唐山等地，只为见几个被叫做NPC的人。

这个原本代表“没有自己思想”“行为模式化”的词开始装不下它形容的对象。

中戏毕业15年、主演过热门喜剧《东北插班生》的史元庭，开始扮演长春市动植物公园的NPC“二郎神”。

史元庭在接受时代周报记者采访时表示，在公园表演时曾遇到一名当天刚确诊抑郁症的女孩。女孩说，前些年心情不好，常靠他演的戏撑过来。如今确诊了，她想“推自己一把”，来现场和他互动。

史元庭不知如何回应，抖了几个包袱后，跳出台本说：“你常来看我，我不但给你演出，还能给你治病。”

一个过来人，接住了另一个人。史元庭回忆自己20多岁时接不到戏、事业不顺，也一度差点抑郁，“她的感觉，我太能理解了”。

如今在流量顶峰的NPC们，既要会接梗，更要能接住游客的心。

一个NPC，怎么就带火了一座城？

在长春市动植物公园，以“雪饼猴”形象为人所知的王铁柱，靠着做NPC，成为长春文旅推荐官、第二十届中国长春电影节宣传推广大使。

公园《西游记》主题乐园项目总经理杜贵江最初给王铁柱设定的戏份是“被压在五行山下”，游客可以对其进行投喂。

一次，游客接连投喂雪饼后，王铁柱表现出抗拒。他用猴哥语调，佐以浓重东北口音回应：“不吃了，这玩意太干巴了。”

画面被记录下来，走红网络。

蹿红速度超出所有人预料。据《新京报》报道，“雪饼猴”的一位早期粉丝在“吃雪饼”视频走红后，把手机里攒的素材剪辑成多条视频发布，几天之内点赞超过150万，个人账号涨粉10多万。

杜贵江回忆，最初是公园准备食物，后来越来越多的游客带着食物前来投喂。

➡ 下转P05

中国小厂
传承接力

永康一家制造工厂的车间里，墙上写着“点点滴滴降成本，分分秒秒争成效”，另一侧则是“一群人、一件事、一条心、一起拼、一定赢”。

时代周报记者 刘婷 发自上海

从义乌高铁站走出，“有情有义，世界义乌”八个大字很显眼。

“情义”是浙江生意里的“老”词。过去几十年，一批浙江老板从档口、小作坊和工厂里起家，靠着一个个客户、一笔笔订单，把袜子、杯子、毛巾、面料卖到全国，再走向世界。

走进今天的浙江工厂，这种气质并没有消失。

永康一家制造工厂的车间里，墙上写着“点点滴滴降成本，分分秒秒争成效”，另一侧则是“一群人、一件事、一条心、一起拼、一定赢”。

父辈走过的路，新生代的企业主虽然无法完全复制，精神的内核却一直延续下来。眼下，浙江产业带上的中国小厂已进入代际传承的关键窗口期。那些原本不想走上父辈道路的新一代中国小厂老板，在接手父母经营多年的生意后，开始用另一种方式继续“拼”。

与固守存量的老一辈经营者相比，新一代的小厂经营者换了种管理方式，积极挖掘增量机会：推进双休，在工厂楼上搞起了电竞房和篮球场；有人开始聘请职业经理人；有人选择不断拥抱互联网、短视频、AI，把数千万元成本花在挖掘产品附加值上。

从档口到电商，从大单到小单，从老板一个人盯公司到专业化分工，再到AI、新品牌观进入浙江产业带的中国小厂，一代新的经营者正在父辈留下的产业里，重新学习怎么做一个中国小厂老板。

在新一代经营理念带动下，一批中国小厂，正快速生长起来。

当双休和电竞房走进工厂

在常人眼中，“厂二代”们都是含着金汤匙出生的，但1990年出生的蒋元元不这么认为。

“其实我更像个留守儿童。”蒋元告诉时代周报记者，虽然自己成长在父辈打拼出的产业环境里，但人生选择截然不同。

20世纪90年代末，蒋元的父母从台州来到柯桥，从打工做起，踏入纺织行业。“我压根就不想做这个行业。”蒋元介绍称，公司主要做的是绗缝绗绣等面料的工厂，在他年轻时的印象里，这门生意离不开厂房、机器、订单和日复一日的生产。父辈靠这些东西在柯桥扎下根来，但对刚刚大学毕业的蒋元来说，这并不是一个天然具有吸引力的人生选项。

大学毕业后，蒋元没有马上回家“接班”，而是在杭州的星巴克做了几个月管培生。

➡ 下转P21

政经 · TOP NEWS

- 02 “远超越巴赫”的尊界V800 不该用“刚好压线”的安全标准
- 04 新就业形态保障新规征求意见 工时与劳动关系认定成焦点
- 06 一副AI眼镜 难倒“眼镜之都”的小店主
- 08 诺贝尔奖的钱越多 资产涨超200倍 奖金高达815万

财经 · FORTUNE

- 11 国宝人寿偿付能力持续下滑 四川国资增资近31亿救场
- 12 基金业绩大洗牌 “半程冠军基” 第三季度跌40%
- 14 川渝上市公司前三季度股价图鉴： 汽车白酒等待价值重估
- 15 三季度光伏股价图鉴： 指数跑输沪深300

产经 · INDUSTRY

- 18 佛山父子跨界半导体 雄塑科技拟收购芯源新材料股权
- 19 股价重挫近6% 宏景科技回应算力设备采购质疑
- 20 “十一”黄金周租车火爆 9天以上长租期订单大涨
- 23 冲刺港股 若羽臣加速转身 自有品牌半年卖了12亿元

编辑 刘学 版式 黄政源
责编 黄政源 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

“远超迈巴赫”的尊界V800不该用“刚好压线”的安全标准

几脚急刹，三辆尊界V800的刹车踏板全断了。视频发出两天内，江淮汽车市值蒸发超百亿元。

10月8日，懂车帝发布的测试视频显示：3辆几乎全新的尊界V800在100km/h至0的紧急制动测试中，刹车踏板支架全部断裂，脚刹完全失效，只能靠P挡应急制动。第一辆车在第3次制动时断裂，第二辆在第4次，第三辆复购新车仅第2脚即断。三辆车断裂位置几乎一致，断口形态接近1:1克隆。

懂车帝汽车安全内容负责人东门健男在拆解视频中直言：“三辆刹车踏板断口是一样的，断裂位置也是一样的，1:1克隆，断得像‘三胞胎’一样。”他认为，断口像是支架材料脆性过载破坏。

事件发酵后，尊界汽车10月8日深夜发布情况说明，核心逻辑是：制动系统“按照高于国家标准（GB21670-2025、GB7258-2026）、高于行业标准（QC/T788-2018）的要求完成全流程开发与验证”，日常使用没断过，这次断裂是“非标准的极端测试工况”。

但如果把尊界引用的这三个标准摊开看，自我辩护的成色就暴露了。

GB21670-2025是2026年1月刚实施的整车制动强制国标，不考核踏板支架本身能承受多大静载荷。GB7258-2026是更新的机动车运行安全强制国标，但还未实施，要到2027年7月才施行。

真正直接规定踏板支架强度的是QC/T788-2018，是2018年发布的推荐性行业标准，不是强制国标。其中，要求制动踏板承受1500±20N纵向载荷保持5秒、重复5次不出现裂纹。

换句话说，尊界拿两个不考核踏板支架的整车国标说“高于国标”，真正对口的那个1500N行标，它确实刚过。断裂时的踏板力1612N，超出1500N的门槛112N（约等于11公斤，相当于一袋大米的重量）。

尽管尊界自证“达标”，但时代财经梳理发现，行业早就意识到1500N这个门槛偏低。2025年5月，由长城汽车牵头的《乘用车电子制动踏板总成性能要求及试验方法》团体标准在广东珠海召开研讨会，编制说明明确写入“强度试验1500N较小，根据各公司建议，调整为2000N”。该团标已于2025年年底由中国汽车工业协会发布（T/CAAMTB327-2025）。尽管这个2000N针对的是线控电子踏板，但行业标准在向上走的方向是非常明确的。

当行业已经在讨论2000N的门槛时，尊界还在为1612N辩护。一款标榜“高端”的车，安全标准仅仅处在达标边缘，这样的安全冗余，对不起76.6万～101.6万元的售价，也对不起“百万级豪车”的承诺。

再看看其他车的数据。

同场测试的智界、保时捷、理想等车型，在超出国标的极限情况下，在1600～1855N的踏板力下各完成6次全力制动，无一断裂。

值得一提的是，据懂车帝拆解视频：保时捷MSB平台要求制动踏板断裂载荷达到3000N，并在零下35摄氏度低温下完成测试。尊界V800在常温下1612N就断了，不到保时捷平台标准的55%。

一辆车的“豪华”，首先应该体现在最基本的功能上、在它的工程诚意上，而不是营销话术上。

放眼尊界的宣传亮点，智能座舱、车载大屏、冷暖冰箱，可谓是“冰箱彩电大沙发”堆满了配置表。但再多的智能配置，也换不来紧急情况下，能一脚刹车踩到底的安全感。

资本市场最先作出反应。10月8日，江淮汽车跌停，报24.72元，市值蒸发约62亿元。10月9日早盘，江淮汽车再度一字跌停至22.25元，午后跌停板被撬开，最终收跌7.97%报22.75元，总市值512.83亿元。两个交易日累计跌幅约17%，以盘中最低价计市值蒸发约118亿元。

更讽刺的是，就在9月22—30日之间，江淮汽车股价还在6个交易日内暴涨超40%，市场全力押注华为加持下的高端化叙事。

如今一脚刹车踩下来，这个叙事出现了裂缝。

拆解此次测试刹车支架断裂原因，

懂车帝表示，断裂部位是行业通用的PP+GF40玻纤增强塑料支架。尊界V800踏板支架转轴受力区仅有1层立板支撑，而同供应商、同材质的问界、智界等车型，在该位置有2～3层加强立板。同一个供应商，同一种材料，别的车型加了2～3层加强板，尊界V800却只有1层。

这不是成本问题，而是设计取舍问题。

尊界在回应末尾说“将进一步优化该部件设计，并为已交付用户提供免费升级”。这句话本身就默认了现有设计存在不足，如果真的“高于国标、没有问题”，那为什么要免费升级？

国标是底线，不是天花板。一款起售价超70万元的豪车，如果安全冗余只是“刚好压线”，那恐怕它的客户群体在购买前也会更加谨慎。

余承东曾说尊界“远远超越了迈巴赫、劳斯莱斯Phantom这个档次”，那么现在的问题是：迈巴赫的刹车踏板，踩得断吗？❗

8省份11地抢一个“假财神”靠补贴招商迟早要付学费

窟窿，还有被占用的土地、被耽误的发展时机和被透支的政府公信力。

招商引资的初衷，是吸引产业和人才落地，切实对地方经济社会发展带来助益。企业投资，看重的是稳定的政策预期、高效的政务服务、公平的市场环境、完善的产业配套，这样才能吸引企业切实扎根下来。真正优质的招商并非一锤子买卖，不是看谁给的补贴更多，而是看谁的营商环境更好，能够带给企业稳定持续的投资回报。

11个地方抢一个“假财神”，是一堂代价昂贵的招商课。政策优惠可以吸引企业试一试，但地方只有形成正确的政绩观，跳出比拼补贴的固有思维，进阶到优质营商环境的塑造，才能招来“真财神”。❗

在不同程度的关联。”全国律师协会劳动与社会保障法委员会副主任陆敬波在接受媒体采访时这样解释。

第二轨，企业工资指导线密集发布。这条指导线的目的，是国家引导企业合理确定职工工资水平。生产经营正常、经济效益增长的企业，可围绕基准线安排工资增长。

自2026年以来，已有山西、四川、河南、湖南、吉林、贵州等地发布了最新的企业工资指导线，分别为7%、5%、5.6%、6%、5%和4.5%。

尽管企业工资指导线对企业不具有强制约束力，但却是职工与企业开展工资集体协商的重要依据。

第三轨，集体协商量化指标首次出现。

今年4月启动的集体协商“集中要约行动”提出，力争百人以上企业单独签订集体合同率动态保持在85%以上。

宁夏的银川市总工会5月消息显示，西夏区已召开互联网营销师行业集体协商现场会，围绕劳动报酬、休息休假等四大方面10项内容达成共识。

另据湖北省总工会官方公众号，8月末，一场聚焦技术工人薪酬激励的集体协商现场会上，多个议题逐项过堂，企业最低工资在武汉中心城区指导线基础上再上调400元/月。❗

时代锐评

8省份11地抢一个“假财神”靠补贴招商迟早要付学费

时代周报记者 袁佳薇

近日，媒体曝光的一起骗取地方政府招商补贴事件引发关注。

涉事企业实控人黄某彬利用招商引资政策，在2018—2022年5年间，与福建、宁夏、广西、河南、安徽、江苏、湖北、江西等8个省份的11个县（市、区）签订投资协议，累计向地方政府承诺投资金额高达57亿元。仅公开信息显示，其中，4个地方政府累计发放补贴款超1亿元。

结果，这些承诺的投资不仅没兑现，黄某彬还被多地警方以涉嫌合同诈骗罪立案调查，目前仍在逃。为追回招商补贴资金，部分县市区以起诉或公告的形式，要求涉事公司返还补贴款。

黄某彬的骗术并不高明，以福建省龙岩市经开区的“中招”为例，在签约后的短短几个月内，黄某彬旗下公司巧立名目，轻松套取2500多万元装修补贴。事后鉴定发现，该公司全部装修及设备投入仅640万元。而经开区商务局的某负责人，违规审批发放补贴，导致国家利益遭受重大损失。

要戳穿这样的骗局其实并不困难，比如，现场核查相关项目进展，或者对涉事企业的背景多加考察，大概率能够发现其中的端倪。但多达11个地方纷纷“折”在黄某彬描绘的投资大饼上，个中原因值得反省深思。

这一系列骗局之所以能够成功，重要原因在于它精准踩中地方招商的“政绩命门”。个别地方出于片面的招

商政绩观，将招商引资简化为“签大单、引大项目”的数字竞赛，投资协议上的金额越大、企业名头越响，就越能体现政绩。到头来反被骗子公司拿捏，上当受骗。

先以巨额投资承诺获取地方政府信任，再以项目启动、设备采购、前期投入等名义申请补贴，补贴到手后便拖延、搪塞，甚至失联。而其中理应发挥核实功能的招商部门，对投资方的背景、实力、真实意图缺乏严格审核，对补贴资金缺乏有效监管。于是在项目尚未真正落地、资金尚未实际到位的情况下，就进行补贴发放。

这种“你承诺投资、我马上给钱”的模式，表面上是招商，实质上是一场风险极高的对赌，而赌注是公共财

政资金。而这正是片面招商政绩观产生的恶果：在一些地方，招商任务被层层分解，考核指标压向基层干部，于是有人不免抱着“万一成了呢”的侥幸心理，结果“万一”没来，巨额的损失却实实在在。

更深层次的危害在于，靠补贴招商容易将招商引资异化为拼政策优惠的恶性竞争。你给税收减免，我就给土地优惠；你给设备补贴，我就给搬迁奖励。这种内卷式招商，不仅抬高了地方政府的财政成本，扭曲了市场资源配置，也让某些专门钻政策空子的投机分子，把地方补贴当成了提款机。

这样的招商，招来的不是“财神”，而是风险。一旦补贴资金被套取、项目烂尾、企业跑路，留下的不仅是财政

窟窿，还有被占用的土地、被耽误的发展时机和被透支的政府公信力。

招商引资的初衷，是吸引产业和人才落地，切实对地方经济社会发展带来助益。企业投资，看重的是稳定的政策预期、高效的政务服务、公平的市场环境、完善的产业配套，这样才能吸引企业切实扎根下来。真正优质的招商并非一锤子买卖，不是看谁给的补贴更多，而是看谁的营商环境更好，能够带给企业稳定持续的投资回报。

11个地方抢一个“假财神”，是一堂代价昂贵的招商课。政策优惠可以吸引企业试一试，但地方只有形成正确的政绩观，跳出比拼补贴的固有思维，进阶到优质营商环境的塑造，才能招来“真财神”。❗

多地密集推进“涨工资”：上调最低工资、发布工资指导线

时代周报记者 王辰元 发自北京

9月28日，国务院常务会议再提“促进就业增收”。时代周报记者梳理发现，这已是2025年以来中央层面至少第10次点名“涨工资”。

从去年年底中央经济工作会议首提“城乡居民增收计划”，到今年3月首次将其写入政府工作报告，再到本次国常会部署——不到一年，“涨工资”被抬上政策桌面的频率，前所未有。

但信号密度，终究不等于落地速度。工资条上的钱，今年到底能不能多？

“涨工资”纳入地方政府政绩考核

2025年3月的《提振消费专项行动方案》将城乡居民增收促进行动列为首要任务，去年12月的中央经济工作会议首次明确“制定实施城乡居民增收计划”。从“行动”到“计划”，虽仅一词之差，却意味着中央对“涨工资”问题的定位发生了根本性升级。

就此，城乡居民增收工作从分散的行动升级为一项中长期、系统性的国家计划。近半年间的密集部署，勾勒出这一升级后的完整路径：

2026年3月，政府工作报告首次写入“城乡居民增收计划”，明确在促

进低收入群体增收、增加居民财产性收入、完善薪酬和社保制度等方面推出一批务实举措。

4月，中央政治局会议强调“强化就业优先政策导向”。

同月，全国总工会、人社部等部门启动2026年度集体协商“集中要约行动”。与往年不同，“百人以上企业单独签订集体合同率动态保持在85%以上”这一量化指标首次出现在全国层面的文件里。

8月以来，四川、山西、吉林、湖南、河南等多省密集发布2026年企业工资指导线或公开征求意见。

9月，广东、云南最低工资标准上调生效。其中，深圳一类标准由2520元/月升至2700元/月，非全日制小时最低工资标准较2025年上涨2元左右。

10月，山西最新上调的最低工资标准也即将生效。

走进2026年，“涨工资”不再只是文件里的提法，而被拆解成了可执行的动作——就业优先、薪酬和社保制度、最低工资标准、企业工资指导线、工资集体协商等。

中国人民大学公共管理学院教授黄燕芬在解读城乡居民增收计划时提到，与以往相关政策相比，此次城乡居民增收计划在多个维度实现

了突破性跃升，标志着我国居民增收工作进入到了全新阶段。

此次城乡居民增收计划作为一项专项战略工程，将明确设定阶段性增收目标，细化具体实施路径，建立科学的考核评价体系，把居民收入增长情况纳入地方政府和相关部门的政绩考核范围。

产生“连锁反应”

从政策信号变为真金白银，“涨工资”传导到一线劳动者有三轨并进——最低工资标准、企业工资指导线、集体协商。

第一轨，最低工资上调进入密集落地期。

为什么这么多地方涨工资？根据《最低工资规定》，最低工资标准每两年至少调整一次，2026年正好是新一轮集中调整的时间窗口。

截至9月中旬，31个省份第一档月最低工资标准已全部突破2000元，上海以2740元居全国第一。

而最低工资上涨，也会对低收入劳动者的劳动权益产生影响。

“加班费的最低标准、失业保险金、试用期工资、经济补偿金、劳务派遣岗工资、病假工资等的计算标准或最低保障线，都与当地最低工资存

在不同程度的关联。”全国律师协会劳动与社会保障法委员会副主任陆敬波在接受媒体采访时这样解释。

第二轨，企业工资指导线密集发布。这条指导线的目的，是国家引导企业合理确定职工工资水平。生产经营正常、经济效益增长的企业，可围绕基准线安排工资增长。

自2026年以来，已有山西、四川、河南、湖南、吉林、贵州等地发布了最新的企业工资指导线，分别为7%、5%、5.6%、6%、5%和4.5%。

尽管企业工资指导线对企业不具有强制约束力，但却是职工与企业开展工资集体协商的重要依据。

第三轨，集体协商量化指标首次出现。

今年4月启动的集体协商“集中要约行动”提出，力争百人以上企业单独签订集体合同率动态保持在85%以上。

宁夏的银川市总工会5月消息显示，西夏区已召开互联网营销师行业集体协商现场会，围绕劳动报酬、休息休假等四大方面10项内容达成共识。

另据湖北省总工会官方公众号，8月末，一场聚焦技术工人薪酬激励的集体协商现场会上，多个议题逐项过堂，企业最低工资在武汉中心城区指导线基础上再上调400元/月。❗

自2026年以来，已有山西、四川、河南、湖南、吉林、贵州等地发布了最新的企业工资指导线，分别为7%、5%、5.6%、6%、5%和4.5%。

公示

根据《新闻记者证管理办法》要求，我单位已对申领记者证人员的资格进行严格审核，现将拟领取新闻记者证人员名单进行公示，公示期 2026 年 10 月 13—19 日。

公示名单如下：吴典、王辰元

本单位举报电话：020-37592671
广东省新闻出版局监督举报电话：020-87197959

时代周报社
2026 年 10 月 13 日

公积金全国互认落地 异地贷款的账该如何算清

时代周报记者 宋珂欣 发自北京

全国公积金互认，终于从地方试点走到了国家规则。

新修订的《住房公积金管理条例》于9月20日施行。当中提到，首次以行政法规形式要求缴存记录全国互信互认，并明确提出推动转移接续、异地贷款等业务便捷高效办理。

这意味着，一个人在一城缴存、去另一城买房，公积金记录不再“查不到、转不动”。

这场改革并非凭空而来。此前，长三角、川渝、梅州—汕尾等区域已先行探索，让缴存记录跨城互认从地方实践逐步成型。

但信息互认不等于资金互贷。试点中，异地贷款的资金从哪出、风险由谁担，仍由各城市自行协商。目前各地形成了缴存地放款、购房地放款等不同模式，协议多建立在城市互信基础上，尚未形成全国统一的制度规范。

从信息互认走向资金互贷，从地方试点走向统一制度，要迈几道关？

记录能跨城认了，钱还困在原地

一个人在北京缴存公积金，想去河北买套房，在过去这件事有多难？

缴存人要先回北京开缴存证明，再到河北提交材料；除了两地往返，缴存记录能否互认、贷款进度能否跟踪，任何一项都可能让贷款申请停住。

这不是个别现象。国家统计局公报显示，2025年全国流动人口已接近3.6亿人，人户分离人口接近4.8亿人，跨城就业、跨城安居已是常态。

此前，公积金管理体制没有跟上人口流动的脚步。我国公积金长期遵循属地原则，各城市之间的缴存、提取、贷款规则各不相同。在信息互认机制建立之前，异地申请公积金贷款买房，缴存人最直接的困扰就是：手续能不能办成、要跑几趟，往往没有准数。

信息不互通首先带来的是办事麻烦。但更根本的是属地管理原则造成的公积金资金错配。

“传统异地贷款模式下，公积金资金仅限属地使用，异地缴存职工跨市购房需占用购房地资金额度，容易加剧区域资金供需失衡。”广东省梅州市公积金管理中心相关负责人向时代周报记者指出，这种模式导致大量外出务工缴存群众的公积金闲置、使用受限，形成资源错配和权益不均。

错配的代价是可见的。大量三四线城市公积金缴存稳定，但买房需求相对偏弱，资金用不出去。克而瑞研究中心报告显示，其监测的33座主要城市2025年公积金缴存余额达6.18万亿元，其中，超过半数的缴存人只缴不用，扣除贷款余额后仍有近1.59万亿元资金沉淀。

信息不互认、流程不透明，也给中介代办、虚假证明、灰色收费留下空间。广东省城乡规划院住房政策研究中心首席研究员李宇嘉曾指出，公积金资金若不能有效流动和高效利用，就必然催生制度外的灰色操作。

信息互认要解决的，首先是“记录查不到、证明开不出、数据传不过去”的堵点。

过去几年，住建部已经搭好了全国公积金异地转移接续平台和公共服务平台，把信息查询、证明出具、购房提取、贷款结清、退休提取、租房提取等高频业务搬到了线上。

新修订的《住房公积金管理条例》第三十一条又把这件事往前推了一步：缴存记录全国互信互认写入行政法规，异地转移接续不再是地方“自选动作”，而是必须达成的义务；异地贷款的推进因此有了统一的信息基础。

这背后是底层逻辑的调整：人动了，钱也得跟着动。

李宇嘉对时代周报记者说，公积金只有随人口流动，才能匹配人在流入地的住房消费。

清华大学公共管理学院教授孟庆国把这件事放在全国统一大市场的框架里看。他在解读文章中指出，



跨区域协同涉及市场设施联通、基础规则统一、要素流动畅通、监管体系统一四个维度。第三十一条解决的是最基础的“基础设施联通”问题。换句话说，先把路修通，车才跑得起来。让数据跟着人走，只是第一步。

跨城贷款，钱从哪出、风险谁担

数据通了，钱能不能跟着人走，是另一回事。

一个很现实的问题摆在面前：一个人在一城缴存公积金，去另一城买房，贷款该从哪个城市的资金池里出？如果贷款收不回来，坏账算谁的？上述条例没给出统一答案。

这意味着，一个人在一城缴存、去另一城买房，公积金记录不再“查不到、转不动”。

在此之前，梅州—汕尾、长三角、川渝等区域一体化地区给出各自的解法。三种模式的核心差异，在于权责利的分配逻辑。

长三角模式最接近传统属地管理模式：谁放款、谁担险、谁收益。

这一框架并非地方自创。住建部2015年曾发文，对住房公积金异地贷款业务作出规定：购房地中心承担贷款风险，缴存地中心只承担配合催收和协助划扣的辅助角色，不承担坏账损失。缴存人只能按购房地的政策和额度申请贷款，缴存地的政策优势无法在异地购房中发挥作用。

这种模式改动最小，但问题也最明显：购房地每放一笔异地贷款，消耗的是本地额度，却得不到缴存地的资金补充。资金紧张的城市，自然没有动力敞开受理。

梅州—汕尾模式要解决的就是这个动力问题。它把放款主体和担险主体从购房地调到了缴存地：梅州职工在汕尾买房，贷款由梅州中心审批发放，钱从梅州的池子出，不占汕尾额度，汕尾只负责核验房产、协助抵押登记和贷后催收。

资金归属变了，风险归属也跟着变。“缴存地中心全程掌握职工的缴存流水、信用记录、账户状态，对借款人资质和还款能力的判断比购房地更准。”梅州市公积金管理中心相关负责人解释，“谁放款、谁担责、谁管理。”

逾期怎么办？上述负责人表示，两地中心建立了跨域协办催收机制，支持异地逾期资金划扣。房子在汕尾，贷款是梅州放的，一旦逾期，两地协同催收，必要时直接从缴存地账户扣钱。

对职工来说，最直接的好处是有

选择权：可以对比缴存地和购房地的贷款政策，哪边更划算走哪边。上述负责人还表示，由缴存地放款可以直接匹配缴存地的按月冲还贷系统，规避异地还款流程繁琐、人工还款容易逾期的痛点。

梅州—汕尾模式解决了“购房地没动力”的问题，但留下一个新问题：如果缴存地自己的资金也不宽裕，这套机制就转不动。

川渝模式则提供了一种解决思路：让闲置资金在城市之间有偿借贷，到期归还。

重庆已从绵阳、达州累计融入公积金资金1.28亿元，用于发放这些城市缴存职工在重庆购房的贷款。也就是说，钱由缴存地出，但贷款仍以购房地重庆的名义发放和审批，重庆到期归还本息。操作方式是“一借一签”：每次借款单独签约，金额、期限、用途逐笔约定，期限不超过1年，资金专项用于异地贷款。

但这套机制的边界也很清楚：资金借贷期限短、逐笔签、出借方保留续借与否的选择权，缓解的是短期错配，不是结构性失衡。

在风险防控上，川渝通过逾期信息互通、联合执法、联合扣划等机制联动防控。缴存人可享受异地购房提取、贷款额度互认等权益，资金由缴存地提供，双方协同审批。

三种模式，对应三种权责分配：长三角是“购房地放款担险”，改动最小，缴存人选择最少；梅州—汕尾是“缴存地放款担险”，缴存人有了选择权；川渝介于两者之间，钱可跨池有偿调剂、购房地放款，风险由双方按约定分担，最接近市场化运作。

但都绕不开同一个问题：区域一体化协作高度依赖协作地之间的信任关系和行政协调，而不是一套标准化的资金定价和风险分担机制。

从地方试点到全国制度，差的不只是技术

地方试点各有突破，但要从“一城一策”升级为全国通用规则，需要解决的问题比信息互认复杂得多。

梅州—汕尾的区域一体化平台在设计上留足了余地。前述负责人告诉时代周报记者，为了最大限度降低跨域协作的磨合成本，平台确立“三个不改变、三个自主选择”原则：各接入城市公积金现行政策不变、属地管理主体模式不变、原有业务系统架构不变；各中心可自主选择开通异地业务政策、自主选择合作城市、自主选择接入业务种类。

也就是说，平台无地域、规模、层级限制，面向全国公积金中心开放自愿接入通道。

但悖论就在于此：为了求得最大公约数，接入门槛被放低，接入主体规则各异、难以统一，反而与搭建统一规则的目标形成冲突。

该负责人透露，广东省内已有多多个地市公积金中心主动对接，但真正要落地，顾虑集中在三个环节。

第一道坎在不动产抵押。跨市办

理抵押登记、权属备案、解押归档，涉及不同城市的多个部门，环节多、链条长，办理效率难以保证。

第二道坎在系统适配。各地公积金系统的架构和数据标准不统一，专线对接、场景适配都要单独开发，技术壁垒不低。

第三道坎在资金权责。资金跨域流通后，风险由谁管控，责任如何划分，坏账怎么处置，目前都没有清晰机制。

这三道坎看似是技术和流程问题，根源却指向同一个制度缺口：没有全国统一的资金权责规则，每个城市只能自己谈、自己接。

“公积金制度最根本的是资金流动问题。”上海易居房地产研究院副院长严跃进向时代周报记者指出，信息互认、异地提取等，更多是前置条件或表面环节，最终仍要回到资金所有权和调剂使用问题上来。

“如果要推进跨区域资金调剂，规则必须清晰，包括权责关系、资金定价规则等。”严跃进解释，异地公积金贷款中，缴存地和购房地面临的风险和责任不同。异地购房会同时牵动两地公积金池子：在购房地贷款，占用购房地额度；在缴存地提取，减少缴存地可用资金。“对城市而言，房屋交易量可能上来了，但公积金可能变得不够用。”

这就关涉到公积金中心的角色定位。中国社会科学院首都治理研究院城市与区域发展研究部主任董昕指出，公积金管理中心作为非营利性事业单位，金融运作能力有限，应对市场变化能力不强。这是公积金存贷比持续走低、资金利用效率不高的重要原因。

这一能力限制，在资金跨域流动时会进一步放大：管理中心既没有足够的金融工具来定价和调剂资金，也没有超越城市层级的协调权限来平衡缴存地和购房地的利益。

当前，地方模式为破除公积金地域壁垒作出的努力，主要解决的是资金在空间上的错配。但资金流动起来之后，增值收益归谁、风险由谁承担，以及一个更关键的问题——谁有能力协调，目前尚没有答案。

因此，从信息互认到资金互贷，已经不只是公积金管理中心之间的事。严跃进对时代周报记者表示，背后是无条件流通还是有限度流通，需要制度安排；公积金中心的定位也要调整，目前它属于事业单位，跨区域资金流动涉及事业单位之间的沟通，还需要金融监管部门授权和支持。

制度要落地，先要把规则统一到全国层面。李宇嘉指出，异地贷款要从“一地一议”走向常规业务，前提是贷款条件和审核信息全国统一、信息平台标准化，并建立贷款违约追溯机制。其中，缴存地能否配合直接扣款，直接关系到放款银行的风控要求能否满足。否则，异地贷款仍是一地一议的试点，难以变成常规业务。

信息互认的法律基础已经奠定，但从“认记录”到“通资金”，公积金的全国流通仍待一张统一的权责清单。■

资金流动

新就业形态保障新规征求意见

工时与劳动关系认定成焦点

时代周报记者 宋珂欣 发自北京

“跑外卖的第13天，什么时候能追赶上这些单王。”在合肥的骑手阿伟在社交媒体上感叹道。配图里，夜色已晚，他仰躺在电动车后座的外卖箱上。当天他跑了38单，排名第40位。而排名第一的骑手跑了67单，这意味着更长的工作时间和更快的配送速度。

在算法的规则里，时间就是收入。但时间这件事，在制度层面长期没有定论：在线等单算不算工作？跨平台跑单的工时谁来归集？出了事故，保险公司以“不在接单期间”为由拒赔；主张最低工资，平台企业以“按单计酬”为由回避。

近日，人社部发布《新就业形态劳动者权益保障办法（征求意见稿）》（以下简称“征求意见稿”），首次以规章形式，将企业实施劳动管理、不完全符合确立劳动关系情形的新就业形态劳动者纳入劳动法律制度保障范围。

这一群体涉及8400万人。人社部数据显示，截至2024年年底，我国灵活就业人员超2亿人，其中，新就业形态劳动者占职工总数的21%。

2023年，人社部在一份指引中提出“宽放时间”概念，将在线等单、服务准备纳入工作时间。

而在最新发布的征求意见稿中，这一表述并未出现。征求意见稿第十六条规定，要“合理确定日、周最长工作时间”，但如何界定“合理”，并没有明确标准。

劳动者的身份认定

工时算不清的根源，在于身份难以认定。

派单、定价、考核、封号……骑手、网约车司机、平台保洁员，每天的工作都由算法调度。但在平台的定义里，他们不是员工，而是“合作伙伴”。

中国政法大学民商经济法学院教授娄宇向时代周报记者解释，传统劳动法保护的是与用人单位存在“支配性劳动管理”关系的劳动者。

也就是说，主要看用人单位对劳动者的控制程度。判断标准包括：规则谁定、工作谁派、价格谁定、收入是否长期只来自一家公司、生产工具谁



提供、是否参加考核培训、是否承担组织成员义务等。

新就业形态劳动者接受平台规则的管理，但可以自主决定工作时间和工作量、是否自备部分工具。换言之，这一群体部分符合传统劳动关系的特征，但尚未达到支配性劳动管理的程度。因此，无法被认定为劳动关系，大多享受不到劳动法保护。

此次征求意见稿的一大亮点，是将所有“依托互联网平台，按照平台劳动规则、指令等提供劳动，获取劳动报酬”的劳动者都纳入进来。

但娄宇指出，征求意见稿中“平台劳动规则”“指令”“劳动报酬”等核心概念仍然模糊。

比如，纯粹提供中介服务的平台也会拟定服务规则，这些规则算不算“劳动规则”？接单者拿到的钱算不算“劳动报酬”？征求意见稿没有进一步给出明确标准，具体操作时仍缺乏清晰参照。

如何计算与证明工时

身份定不了，工时就更算不清。

对于新就业形态劳动者而言，较为集中的劳动争议是工伤认定。

过去，骑手在送单或返程过程中受伤，平台和保险公司常以“事故发生发生在订单完成之后、不属于履职期间”为由拒赔。核心争议始终是同一个：订单完成之后的那段时间，到底算不算工作时间？

“宽放时间”在2023年提出后，曾被部分试点地区引入职业伤害保障实施办法，但在实践中也引发了新的讨论。

娄宇向时代周报记者指出，将宽放时间计入工作时间确实会带来道德风险，建议这类规则优先适用于工作时间比较明确、管理比较严格的专送骑手。

征求意见稿并没有直接沿用“宽放时间”的表述。它在第二十六条中确定了工作时间规则，同时在第四十二条列举了劳动关系的审查要素。

“虽然该稿列举了劳动关系的审查要素，但是部分符合这些要素的劳动者法律身份认定、新就业形态劳动

者的劳动权益类型和保障方式等问题，依旧没有明确的规则。”娄宇表示，目前新就业形态就业人员的权益保障，实际上更直接地依赖于司法实践中已经形成的规则。

最低工资标准怎么算，是另一道难题。

“畅跑3小时，时薪不够10元。”广西柳州一名骑手晒出的账单显示：3小时接11单，每单费用2.9元，扣除保险费用后，3小时到手不足30元。

这样的收入水平，是否触及了最低工资底线？征求意见稿第十二条给出了原则：企业支付给提供正常劳动的新就业形态劳动者的劳动报酬，应当考虑劳动者自备生产资料的合理成本，不得低于工作所在地最低工资标准。

但什么算“正常劳动”？在线等单的时间算不算在内？征求意见稿中并没有进一步说明。

现实中的做法也与这条规定存在一定距离。

时代周报记者注册外卖骑手后，相关站点负责人介绍，全职骑手每天需保证8～10小时的在线时间，午高峰（10:30—13:00）和晚高峰（17:00—20:00）必须在线，其余时间可根据早餐、下午茶、夜宵时段自选。

该负责人表示，骑手收入主要按单量计算，没有底薪，且当地小时最低工资标准并不在计算依据之内。在解释管理模式时，他补充道：“就跟（在公司）上班一样。”

但骑手的权益保障，显然与“上班”不同。过去平台算时薪，工时只算接单时间，这样一来，时薪在纸面上很容易“达标”。如果“正常劳动”不包括在线等单，那么最低工资标准在平台用工中仍然难以落地。

对此，娄宇建议，因为这一规则与平台用工所在的行业关系密切，可由即时配送、快递、网约车行业的头部企业牵头，共同研究制定行业标准。“例如，在即时配送行业，可以尝试将累计上线接单天数、接单量作为衡量正常劳动的标准，有条件地计入在线等单、服务准备时间。”

怎么算工时之外，还有一个更基础的问题：怎么证明工时。征求意见稿要求平台企业建立工时台账，让劳

动者可通过应用程序自主查询完整记录。

“本质是举证资源的重新分配。”娄宇表示，此举并不直接改变劳动关系认定标准，但会在事实认定层面降低劳动者举证门槛。台账制度落地后，劳动者能够便捷获取平台生成的派单、工时、考核记录，举证难度大幅下降，法院更容易查清是否存在人格管理从属，劳动关系认定案件的胜诉格局会发生改变。

另外，娄宇补充道，这项制度还可以把平台过去“看不见的算法管理”变成“可记录、可查询、可司法审查”的显性事实，推动新就业形态用工走出“算法黑箱”，接受合理性审查。

跨平台跑单，谁来算总账

“专送每天40单，一个月能拿多少？”社交媒体上有人问。

“200（元）左右，那得跑死。”一名陕西的外卖骑手在帖子下分享经验：“（专送）划不来，不如跑众包、跑深夜单、跑节假日单、跑大风雨单，多平台混合跑。”

多平台混合跑，是骑手们“用脚投票”的结果。但这也给制度出了一道难题：目前，对工作台账的要求仅限于单一平台。

从算钱的角度看，各平台各自统计、各自结算，是可行的。但劳动权益保障里的一些底线，不是按“平台”算的，而是按“人”算的。休息权、最低收入、职业伤害保障，取决于一个人一天总共干了多少、挣了多少。

单平台台账能管住自己平台内的那部分时间，却管不住骑手在其他平台上的那一部分。

娄宇建议，未来可以从两方面进行完善：一是发挥聚合式平台的优势。在网约客车、网约货车等行业，通过聚合式平台统计劳动者的综合在线时间，保障其休息权，减少交通安全隐患。

另外，建议新增以劳动者为主体的个人劳动账户。在保留各平台独立台账与订单结算机制的基础上，综合计入全平台工时和报酬数据，对工时上限、休息保护采取“事前预警、事中控制、事后追责”的方式进行监管。■

自家院里挖出铜鼎没上交

他被判了15年 最高法释放严打信号

时代周报记者 王辰元 发自北京

“当前，我国文物安全形势复杂，文物犯罪日趋专业化、智能化、职业化，并逐步向互联网蔓延，重特大文物犯罪案件时有发生。”

10月10日，最高人民法院、国家文物局联合发布依法惩治文物犯罪6个典型案例。有人痴迷盗墓小说，自学技术盗掘东周古墓葬；有人在自家院中清理柿子树根，挖出铜鼎后隐瞒不报；有煤矿矿长无视停工通知，致使中国历史上第一条“高速公路”秦直道一段遗址本体灭失。三人最终分别获刑7～15年不等。

时代周报记者从最高法获悉，“依法从严惩处源头性文物犯罪，遏制文物犯罪高发态势”“坚持全链条打击文物犯罪”，是本次典型案例的两大突出特点。

跟盗墓小说学技术，盗掘春秋文物

余某才痴迷盗墓小说，不仅自学盗墓技术，还专门购买了作案工具。

2023年9月下旬及11月初，余某才两次与他人商定共同盗掘古墓葬，携带工具前往湖北省枣阳市兴隆镇某村、吴店镇某村，单独或伙同他人寻找、确定古墓葬位置，先后盗得铭

文铜戈、玉饰、铜壶、铜鼎等文物共计23件。

经鉴定，被盗的两座墓葬均为东周时期古墓葬，位于湖北省文物保护单位郭家庙墓群保护范围内，具有重要历史、艺术和科学价值；所盗23件文物均为春秋时期文物，其中，三级以上文物22件。

湖北省襄阳市樊城区人民法院审理认为，余某才伙同他人盗掘被确定为省级文物保护单位的古墓葬，并盗窃珍贵文物，其行为已构成盗掘古墓葬罪。余某才在共同犯罪中系主犯，应承担相应刑事责任。

今年3月9日，法院依法作出判决：余某才犯盗掘古墓葬罪，判处有期徒刑12年，并处罚金。

最高法指出，对其判处十年以上有期徒刑，充分体现了严厉打击、严肃惩处源头性文物犯罪的原则。案例同时警示公众：对盗墓题材文学作品应有正确认知，切不可将其奉为犯罪“教科书”，否则必将受到法律严惩。

自家院里挖出铜鼎，隐瞒不报犯法吗？

2014年，陕西省西安市长安区马王街办某村村民师某兴，在自家院中清理柿子树根时发现古墓葬，非但没有上报，反而继续挖掘，窃得铜鼎、铜爵、铜觥等青铜器8件。

经鉴定，被盗青铜器均为三级以上文物；被盗墓葬位于丰镐遗址保护区内，属商末周初墓葬，出土的青铜器具有极高的历史、科学、艺术价值。

师某兴所在村庄位于第一批全国重点文物保护单位丰镐遗址保护范围内。该遗址是西周王朝国都的大型遗址，1961年被公布为第一批全国重点文物保护单位，2021年10月入选“百年百大考古发现”名单。

陕西省西安市中级人民法院审理认为，师某兴明知居住地位于全国重点文物保护单位丰镐遗址保护范围内，仍对发现的古墓葬进行盗掘，其行为构成盗掘古墓葬罪。师某兴系主犯，且意图倒卖所盗8件青铜器，犯罪情节恶劣，后果严重，应依法惩处。鉴于其归案后认罪态度较好，依法可从轻处罚。

2018年8月27日，法院依法判决：师某兴犯盗掘古墓葬罪，判处有期徒刑15年，并处罚金。

文物保护法明确规定，古文化遗址、古墓葬属于国家所有，其所有权不因所依附的土地所有权或者使用权的改变而改变。盗掘行为破坏了古墓葬承载的完整历史信息，大量珍贵的年代信息、周边环境信息等不可再生的历史线索可能永久消失，严重危害文物安全，人为隔断了历史文

脉络，必须依法从严惩处。

最高法指出，师某兴作为在文物保护单位内生活多年的村民，明知国家禁止盗挖古墓葬，且发现的是全国重点文物保护单位内的古墓葬，仍为倒卖牟利继续盗挖，最终窃得8件珍贵文物，情节严重。

遗址上强行施工 煤矿矿长获刑7年

秦直道是秦代修筑的一条交通干道，被誉为中国历史上第一条“高速公路”。2006年5月，秦直道遗址被国务院核定并公布为第六批全国重点文物保护单位。

2012年5月，当地文物行政部门发现，某煤矿在秦直道遗址保护范围内施工，遂下达《违法建设停工通知书》并送达矿长郭某军手上，责令其停止施工等候处理。同年8月，该煤矿因生产需要向市煤炭局报送优化设计说明书。10月，市煤炭局批复同意初步设计，明确规定涉及地面文物保护事项须经文物行政部门许可后方可动工，并在附件中载明煤矿矿界及秦直道遗址的具体坐标。

然而，郭某军收到停工通知及批复文件后，既未办理文保审批，也未采取避让措施，继续组织施工。经鉴定，2014年度该煤矿的开采范围与秦直道遗址本体重合，导致该段遗址

本体灭失。

2024年3月，内蒙古自治区达拉特旗人民检察院就该煤矿损坏秦直道遗址一案提起民事公益诉讼，法院判决煤矿赔偿被损毁遗址的模拟修缮费用394万余元。该煤矿已缴纳相关费用。

内蒙古自治区达拉特旗人民法院审理认为，郭某军作为煤矿矿长，明知矿区内有全国重点文物保护单位，在有关单位下达停工通知后仍继续施工，并未采取任何避让措施，导致秦直道遗址本体严重损毁，情节严重，其行为构成故意损毁文物罪。

2025年9月10日，法院依法判决：郭某军犯故意损毁文物罪，判处有期徒刑七年，并处罚金。宣判后，郭某军提出上诉。内蒙古自治区鄂尔多斯市中级人民法院经审理，裁定驳回上诉，维持原判。

最高法指出，郭某军明知矿区有全国重点文物保护单位，却未办理文保审批，不顾文物行政部门责令停工的要求，为追求企业效益拒不履行文物保护义务，导致秦直道遗址部分本体灭失，情节严重。经济发展与文物保护并不矛盾，两者应和谐共赢，“在发展中保护，在保护中发展”。对郭某军依法定罪判刑，昭示追求企业发展不能成为破坏文物的挡箭牌。■

超30个“双一流”高校建新校区 生源从哪来 人才往哪走

时代周报记者 宋珂欣 发自北京

“双一流”建设走到第10年，动作从“扩名单”转向了“建校区”。国庆假期，从雄安新区到湘江之畔，多地“双一流”高校的新校区工地并未停工，建设热潮持续升温。

热潮背后，是一笔旧账。2022年第二轮名单公布时，国家“双一流”建设高校增至147所，新增7所。区域分布上，“东部多、中西部少”的格局并未根本改变，其中，东部87所，占59.2%，中西部合计60所，占40.8%。

时隔四年，国家不再只是在名单上做加法，而是直接出钱建新校区。

日前，国家发改委新闻发言人李超在发布会上披露，通过中央预算内投资、超长期特别国债等政策资金，已推动超过30个“双一流”高校新校区进入大规模建设阶段。

在空间布局上，新校区建设正加快融入区域重大战略，疏解与补短并行。一方面，支持北京交通大学、北京科技大学等在京高校向雄安新区疏解并规划建设新校区；另一方面，“两重”建设支持的“双一流”高校新校区项目中，约50%分布在中西部、东北地区。

不过，行政配置可以改变高校的地理版图，但人才和产业遵循市场逻辑流动。这道关于“布局”与“流动”的难题，该如何解决？

钱从哪来，投向了哪里

这不是国家第一次投资建设“双一流”新校区，但这一轮的迭代速度明显加快。

2024年是起点。第二轮“双一流”

学校名单调整之后，资金开始跟着布局走。国家发改委修订《教育强国基础设施建设工程中央预算内投资专项管理办法》，首次将“双一流”高校新校区建设纳入中央预算内投资支持范围，每所高校支持额度上限设为30亿元。同年，超长期特别国债首次投向高等教育领域。

2025年进一步加码。“两重”建设将高等教育提质升级纳入支持领域，全年8000亿元超长期特别国债中，重点用于“加快部分‘双一流’建设高校新校区建设，有力支撑优质本科扩容”。

到2026年9月，阶段性成果集中显现。李超透露，已推动超过30个“双一流”高校新校区进入大规模建设阶段。

三年间，投资工具在升级，资金规模在扩大，覆盖范围在铺开。钱为什么要在这个时候砸下去？

先看人口。据全国人大调研报告，高等教育学龄人口呈“快升—短平—陡降”趋势，在校生规模预计2032年左右达峰，2040年左右大幅减少。据公开报道，高等教育学龄人口将在1600万～1700万水平迎来最高点。

达峰到来之前，压力已经显现。

全国147所“双一流”高校，仅承载了在读大学生总数的约10%。优质学位供给长期偏紧，人口峰值又在前方逼近。新校区建设，就是要在在这个窗口期内，把优质高等教育的学位容量和办学条件补上来。国家发改委的投资项目，正是这一目标的前置性建设投资。

钱流向哪里？区域上，明确向中西部和东北倾斜。“两重”建设支持的

“双一流”高校新校区项目中，约50%分布在中西部、东北地区。

学科上，资金从一开始就与方向绑定。

与过去中央资金主要用于补齐硬件短板不同，这笔钱的投向很清楚：支撑科技自主创新和人才自主培养。

翻看这批新校区的学科清单，90%以上是基础学科、新兴学科和交叉学科，配套的国家级重大教学科研平台超过120个。

南京大学是其中一个典型。其新校区重点布局低空技术与工程、集成电路科学与工程、脑机接口、光量子科技——几乎每一个都对应着当前的关键核心领域。钱花在学科上，指向很清楚：让高校的科研产出直接对接国家战略急需。

2022年第二轮名单公布时，国家“双一流”建设高校增至147所，新增7所。



区域分布上，“东部多、中西部少”的格局并未根本改变。

学科方向的变化，也折射出高等教育发展阶段的转变。

同济大学高等教育研究所副教授张端鸿在接受时代周报记者采访时表示，过去几十年，高等教育走的是以扩招、扩建为主的外延式道路，解决的是“规模”问题。进入普及化阶段后，重心转向结构优化和质量提升，要回答的是“质量、结构、贡献”问题。

增量倾斜，校正高教资源区域失衡

优化高等教育区域布局，是这轮“双一流”新校区投资最鲜明的结构性特征。

我国优质高等教育资源的空间配置，长期存在结构性失衡。2023年全国“双一流”高校决算数据显示，西部高校总经费仅为东部高校的27%。全国147所“双一流”高校主要集中在北京、上海、江苏等省份，河北、内蒙古、宁夏等省份仅有1所。

更大的差距在学科上。以第一轮“双一流”建设数据为例，东部入选一流建设学科的有331个，西部仅51个，东部是西部的约6.5倍。

存量差距短期内补不上，增量就成了最现实的抓手。

“两重”建设支持的“双一流”高校新校区项目中，约50%分布在中西部、东北地区。具体落点已经清晰：中国石油大学（北京）在克拉玛依建新校区，填补了新疆没有高水平理工科大学的空白；西北农林科技大学的新校区则瞄准旱区农业，重点培养作物育种、节水工程、黄土生态修复等方向的高层次人才。

张端鸿指出，这一举措着眼的是“促公平”，通过增量资源投放，校正

优质高教资源与人口分布长期错位的问题。

中西部和东北在做加法的同时，北京在做减法。北京交通大学、北京科技大学、北京林业大学、中国地质大学（北京）4所首批疏解高校，新校区均落地雄安新区，预计2027年9月开门办学。

张端鸿分析，这条路径意在“优结构”，通过有序疏解北京过度集聚的非首都功能，以优质高教资源为新城“筑巢引凤”，带动京津冀协同发展和世界级城市群的功能重组。

两条路径共同指向同一个目标：以高等教育资源的空间再配置，撬动区域间人才、产业和创新要素的重新分布。这背后，反映的是高等教育资源布局思路的转变——从“跟着历史惯性走”，转向“跟着国家区域战略走”。

人才留存与人口周期的双重变量

校区建起来只是第一步。建成后能不能留住老师、招到学生、引来产业，才是真正的考验。

张端鸿的判断是，本轮政策方向精准，抓住了“十五五”最后的窗口期。但成败不在建了多少楼，而在三件事：规模是否按人口曲线留弹性、质量是否随校区同步迁移、特色与财务是否可持续。

过去几十年，中国高等教育资源的空间配置一直在国家战略和市场逻辑之间摆动。20世纪五六十年代的高校西迁，靠行政指令推动，地方一次性配套落地，但后续办学条件缺乏持续保障，不少学校后来出现回流。

➡️ 下转P07

NPC爆火国庆假期

⬅️ 上接P01

从全国各地乃至西班牙、新西兰远道而来的游客，都专程来长春“逗猴”。

长春文旅升温，有“雪饼猴”的功劳。2024年，长春市委书记走访看望王铁柱。2026年，《人民日报》、新华社双双为他点赞。

热度拉动客流。时代周报记者梳理发现，长春市动植物园2023年接待游客89.06万人次，2024年增至185万人次，2025年的预测数据突破300万人次，客流增长翻了一番。

进入2026年，该园热度仍在攀升，据抖音数据中心，长春市动植物园跻身中秋国庆高热景点TOP10，闫东、王铁柱（雪饼猴）跻身中秋国庆热门NPC TOP6。长春市文旅局发布的数据显示，长春市动植物园国庆期间累计接待游客27.6万人次，同比增长9.9%。

能把游客从外地引来的NPC，不止雪饼猴。

同园饰演“二郎神”的史元庭回忆，人群里总是什么样的口音都有。有专程从马来西亚、新加坡飞来的老粉，见了他就说“喜欢你好多年”，也有女高音歌唱家远道而来，就为了和他同台互动。

2024年，“开封王婆”凭借说媒即兴互动，短短半个月涨粉超500万，带动万岁山武侠城景区门票销量激增23倍。

2025年，万岁山武侠城营业收入达12.7亿元。如今，该景区每天演出超3000场，日均接待游客近7万人次，在 职NPC超1000人。

万岁山武侠城副总经理冯雁在接受媒体采访时表示，景区NPC按不同等级设定薪酬，最高可拿到2万～3万元，直播打赏收入归演员个人。

在河北唐山河头老街景区，从《诗经》到宋词，NPC“李白”都能对答如流。游客向他诉说“催婚”的现代困惑，“李白”即兴赋诗对答，被网友称为真性情的“活李白”。《人民日报》、央视、《光明日报》等媒体纷纷报道。

这种“带火”的模式，正在被成规模地复制。国庆假期未至，“各地NPC申请出战”就已成网络热搜。

不久前，山西晋城司徒小镇宣布拿出3000万元、以最高千万元年薪招募100名NPC，明确对标长春的“雪饼猴”和开封万岁山的“王婆”。

2025年，司徒小镇接待游客220万人次，景区综合收入3.5亿元，带动周边住宿、餐饮增收超2.2亿元。景区负责人表示，招募NPC不是“拍脑袋”决定的，他们观察到游客来到景区后缺少情绪价值，现有演职人员缺乏“带动气氛”的底子。

NPC经济的爆火并非偶然。它恰好站在一个旅游消费转向的节点上。

从看景到入戏，游客到底在要什么？

中国信息通信研究院发布的《中国体验经济发展报告（2025）》显示，截至2025年11月末，我国体验经济市场规模已达18.4万亿元，同比增长22.6%，预计2026年有望突破22万亿元。

中国旅游研究院数据显示，2025年国内游客中，将“情感体验”列为出游首要目的的比例为68%，远超“景观观赏”的23%。

今年1月，国务院办公厅印发的《加快培育服务消费新增长点工作方案》明确提出“支持建设若干消费带动作用强的情绪式、体验式服务消费新场景”。

中国人民大学长江经济带研究院高级研究员、休闲经济研究中心主任王琪延对时代周报记者表示，NPC经济的爆火，本质上是旅游从观光时代转向休闲旅游时代的缩影。当人们没见过长城、故宫时，要去看。但现在，大家想获得一种情绪价值，就从看景到入戏，“出门是要找快乐”。

在王琪延看来，雪饼猴一个NPC带火一个公园、进而带火一座城，正符合这个逻辑。“人们喜欢新鲜，口碑相传叠加网络传播，激发游客的参与热情，一个IP就可能把过去默默无闻的景区带火。”他说。

始建于20世纪30年代的长春动植物公园，正是在景中加入了“戏”，才重新进入公众视野。

杜贵江告诉时代周报记者，动植物公园里的动物形象和《西游记》中师徒四人、各路动物精怪契合，他们最终决定买下1986版《西游记》的版权，在园区呈现一个西游故事。

盘活“长春市动植物园”，要拆解题目：动植物公园对应《西游记》里的精怪，长春则延展向一种东北脱口秀、二人转表演的传统艺术形式。

杜贵江表示，选择把场景设置在孙悟空被压五行山下这一幕，本意是对脱口秀形式进行微调，从“站着说”变为“趴着说”，投喂是增加互动性的环节。

“东北观众不只是观众，也都是演员。”有活儿、有戏，是专程来看“雪饼猴”、史元庭的观众们的一大特质。在脱口秀短视频评论区，“第一排不养闲人”常用来形容坐在第一排的观众有备而来，心态开放、语言幽默，和演员互动常出现爆梗。

史元庭告诉时代周报记者，这是一种演员和观众之间的化学反应。在景区，人们不再满足于被动观看，而是要参与、要互动、要被回应。

史元庭给自己定出的规矩是：只要出现在游客面前，必须保持亢奋、精力充沛、情绪饱满的状态。

台本之外，NPC门槛有多高？

中戏导演表演混合科班出身的史元庭，在得到长春动植物的表演机会时，仍会为通过试用期而辗转反侧。专业演员做NPC，不会是一次单纯的降维打击。

史元庭有自己的优势，科班出身的功底让他的互动不只是耍宝，而是有表演的层次。但化学反应，需要反复调试配方。

网络上出了新梗、新热点，史元庭会第一时间学习，“每天都要自己有一个创新”，以满足观众们对新鲜感的要求。“闪身步”“狗熊哆嗦毛”舞蹈视频走红后，他马上学下来编入舞

蹈，并邀请观众上台一起完成动作。

当游客打趣时，他用东北话回复一句“上一边儿去”，常常可以得到很好的效果，算是他的一个金句。

不过，互动尺度仍需要反复斟酌、现场感受。“东北话的很多幽默，建立在拿人打趣的基础上。”太收着，不够畅快有趣；太过了，又会冒犯。

如今，史元庭给自己表演的化学反应打分：现在是90分以上了，但还有提高的空间。

“每天都睡不着，一直在想现场的演出怎样才能越来越好，除了演出，还有什么能让大家更喜欢我？怎么让更多人通过我这个号愿意来长春动植物园？”史元庭对时代周报记者说。

这种危机感是有来处的，在影视剧圈的那些年，史元庭经常没有戏拍。

史元庭格外珍惜现在的机会，“我特别害怕有一天，流量下来了，观众没有那么喜欢我了，也害怕园区领导觉得，也就这样吧，没必要再合作了”。

成为“二郎神”后，史元庭的嗓子总是高强度工作。在试用期通过前，他因为嗓子出血短暂停掉了直播。

这些台前幕后的真实状态，游客都看在眼里。对于园里的史元庭，很多游客爱上的不再是角色设定，而是屏幕外那个会哭、孝顺父母、工作勤勉的真人。

相似的情况也发生在“雪饼猴”身上。“雪饼猴”王铁柱年幼丧父、家徒四壁，从小学习二人转，在吉林艺术学院舞蹈学院学习，为了一份稳定收入入职动植物园，趴在“五行山”下开始了演艺生涯。

王铁柱有一个“劝学猴”名场面，一个孩童让王铁柱帮忙录制“不上学”的视频，王铁柱说道：“孩子，那就是做梦！你猴哥这活儿都得大学毕业，在这趴着呢！”这是临场发挥，也是王铁柱的心里话。

这些无法被设计。杜贵江对时代周报记者说得很直白：“一个角色不能被喜欢，核心还是靠演员自己。同

样的明星角色，设计不出第二个。”

都在抄作业，为什么抄不走

NPC经济火了，想要学习的景区蜂拥而至。杜贵江向时代周报记者回忆，他估算，全国“百分之六七十”的景区都来动植物园学过。

“但不是雇个人、穿这衣服，这事就成了。你还得把这个人物的内心灵魂，包括文化这些东西都得挖掘出来。”

杜贵江认为，地域文化是魂。“有的景区不一定适合《西游记》，但可能适合《三国演义》”。

杜贵江表示，没有灵魂的情况下，景区的生命不会长。即使照搬照抄，也会水土不服。

王琪延有着相同的观点，文创不能克隆，不能模仿，只能根据在地文化去创作，才会带来客流。千篇一律的东西，没有原生的文化，不可能火。

“简单的克隆是没有生命的。”王琪延说道。

学习这种“成功”绝非易事。《学习时报》刊文表示，NPC经济在快速发展过程中面临一些不容忽视的问题。

比如，角色设置存在盲目和跟风倾向。一些景区未能充分结合地方文化资源、景区空间特征和游客体验需求，在引入NPC时存在盲目追求新颖、简单模仿热门等问题，造成角色与场景不匹配、互动方式趋同，难以转化为景区独特的内容竞争力。

也有一些“互动”在发展过程中走偏。部分景区片面追求话题流量，NPC与游客互动出现尺度模糊、表达方式不当、内容导向偏差等问题，或将特定身份或形象娱乐化、标签化作为营销噱头。此类做法虽然可以在短期带来话题流量，但长期来看不仅影响游客体验、损害文旅行业形象，也与公序良俗、价值引导相悖。

今年“五一”假期，江西葛仙村度假区NPC“小黄鱼”，因用嘴递送棒棒糖等擦边互动被《人民日报》点名，景区与当事人双双致歉，为行业敲响了警钟。🔔

一副AI眼镜难倒“眼镜之都”的小店主

特约记者 马馨蕊

家住深圳的小欣最近发现，附近的商场连着开了好几家的AI眼镜店。千问、小米、乐奇、雷鸟……国庆假期，每家店的体验台围了不少试戴的人，旁边还有人踮着脚看镜片上的导航演示。有门店称部分热门型号一度断货，不少消费者第一次不再只把它当作“极客玩具”，而是列入了购物清单。

这些商场里的热闹，正是AI眼镜站上风口的缩影之一。

2026年第一季度，全球智能眼镜出货量达到356.6万台，同比增长130.1%；今年天猫“618”第一阶段，AI眼镜成交额同比增长9倍。智能眼镜也首次纳入国家补贴，和手机、平板、智能手表（手环）并列为四类数码和智能产品，单件售价不超过6000元的产品可享受15%的补贴。

但在被称为“中国眼镜之都”的江苏丹阳，店主王梅还在犹豫。

王梅在丹阳眼镜城开了8年店，既做线下零售，也接一些小批量镜片批发。店里卖得最多的，还是100～300元的普通框架眼镜。

AI眼镜火起来之后，她也动过进几副眼镜的念头，但一问价格，一副带显示的AI眼镜，进货价就接近1800元。

价格还不是最大的问题。普通树脂镜片几百元一盒，卖上一年半载也不怕压货；AI眼镜更新迭代得快，老机型可能很快贬值，中小商户又没有滞销调换的保障。对王梅这样的店主来说，这门新生意不好做。

不过，对丹阳来说，AI眼镜带来的机会又确实存在。

芯片、算法和软件对科技公司来说是熟悉的领域，但验光、配镜，以及如何把一副近视镜片做得足够轻薄，同时与整机光学结构配合，是另一套专业能力。而这恰恰是丹阳最擅长的事。

靠老本接新生意

丹阳眼镜的故事，要从20世纪60年代末说起。

一批在上海、苏州国有眼镜厂学过手艺的丹阳人回乡，在司徒镇等地参与建立社队企业。没有现代化厂房，就从简陋作坊做起，打磨一块块玻璃镜片。

老师傅带徒弟，小作坊慢慢多了起来。到了20世纪八九十年代，全国各地的批发商开始坐火车赶到丹阳，火车站边上逐渐形成眼镜集市，一批批镜片从这里流向全国各地的眼镜店。

几十年过去，曾经的乡村小作坊已经长成庞大的眼镜产业集群。

如今，这座人口不过百万的县级市，拥有1600多家眼镜相关企业、5万多名从业人员，镜片年产量4亿多副，占全国镜片生产总量的75%左右，全球镜片产量的一半左右。

丹阳并不是靠几家超级工厂撑起来的，而是围绕一块镜片形成了一套高度细分的产业协作：有人做模具，有人磨曲面，有人做镀膜，有人负责精度检测，大量不同环节的企业集中在同一座城市里。

这种产业结构的价值，在AI眼镜身上开始显现。

眼下的AI眼镜仍处于快速迭代阶段，不同品牌、不同产品的技术路线并不相同，供应链需要面对多种型号、小批量试制以及频繁改样。一款新品从研发到上市，镜片弧度、透光率、厚度、重量等参数都可能反复调整。

据AR圈消息，今年4月，字节原本计划推出的第一代豆包AI眼镜在发布前最后阶段被叫停；第二代产品推迟至2026年下半年，代工与供应链合作方也随之调整。报道同时指出，研发中的消费电子产品，其配置、版本和发布时间仍可能发生变化。

对这类产品来说，供应链不仅要有大规模生产能力，更要有快速响应和小批量试错能力。而在丹阳，大量眼镜企业集中在同一产业集群，模具、

镜片加工、镀膜、检测等环节的企业彼此距离很近。这套已经运行几十年的协作体系，开始有了新的用途。

除了需要反复开展研发试错，目前AI眼镜真正难解决，也是妨碍其快速铺开的问题，是怎么让人愿意一直戴着它。

据行业监测数据，主流电商平台AI眼镜平均退货率约30%，抖音直播渠道则达到40%～50%。洛图科技统计的退货原因中，“功能鸡肋”“佩戴不适”位居前列。

重量是其中一个直接问题。AI眼镜需要在传统眼镜的体积里塞进芯片、电池、摄像头、扬声器等元件，重量和配重因此成为产品设计的重要限制。

对近视用户来说，镜片又进一步增加了适配难度。

目前，不少AI眼镜出厂配的是平光镜片，近视用户得另外配处方镜片，但部分产品最高只能配到800度左右，高度近视人群仍存在较难适配问题。磁吸外挂镜片虽然是一种解决方案，但镜片叠加后可能会增加重量，也可能带来下滑、反光以及光学适配等问题。

近视镜片并不是简单把度数“加进去”。不同用户的瞳距、度数、散光轴位不同，而AI眼镜本身又有特定的镜框弧度、厚度和内部光学结构，因此个性化适配比普通眼镜更复杂。

科技公司擅长做智能设备，但验光、配镜，以及把近视镜片做得又轻又薄，还能与整机光学结构相配合，需要的是完全不同的专业能力。

丹阳的老本，恰恰就在这里。丹阳早已通过全国大量眼镜门店与终端验配形成产业连接。到了AI眼镜时代，镜片企业可以根据镜框弧度、厚度和整机需求，把用户的近视、散光等参数直接融入定制镜片。

靠老本承接了AI镜片的加工生意，但这座“眼镜之都”想要的，并不止于此。

丹阳的AI朋友圈

丹阳不是等着订单找上门。

今年，镇江市出台《关于加快推动人工智能引领视觉光学产业发展的行动方案（2026—2030年）》，以丹阳为主阵地，围绕硬件、软件、产品三大领域，推动光学显示、视觉电子变焦、多模态交互等技术发展，并提出建设智能眼镜产业园区、打造智能眼镜体验中心。

同时，丹阳市政府专门成立了视觉光学产业发展工作专班，开始主动奔赴北京、深圳等地，对接AI和智能硬件企业。

但政府牵线，只能把门敲开。想要真正进入大厂供应链，最后还是得

靠企业自己的技术能力。

本地龙头明月镜片走在了前面。2025年6月，小米发布AI眼镜，同时官宣明月镜片为其官方独家光学合作伙伴。明月负责提供定制镜片，并通过线上小米有品以及全国400余家合作门店提供验光、定制和适配服务。

这笔生意的毛利率很高，但目前规模还不大。

明月镜片2025年三季报显示，截至2025年9月30日，公司累计合作的小米AI眼镜业务收入为651万元，智能眼镜镜片毛利率达到78.6%。该公司2025年第三季度投资者交流材料也显示，AI眼镜配镜业务的单价高于此前预期。

但高毛利并不意味着这已经是一门成熟的大生意。AI镜片需要针对具体产品进行光学设计和适配，前期研发、样品迭代、生产能力调整都需要投入，而目前这块业务在明月镜片整体收入中的占比仍然很小。

同在丹阳的万新光学，也在尝试从传统镜片加工向产品研发和共创环节延伸。对于传统镜片企业来说，客户的要求正在发生变化：过去更多是按照既定规格生产，如今则需要更早参与产品设计和光学适配。

龙头企业在供应链里寻找位置，另一批新玩家则开始直接往丹阳走。

江苏西米科技就是其中之一。这家来自深圳的公司落地丹阳后，迅速在眼镜城设置了10个产品试点，让产品研发直接接触终端消费者。

对于仍在快速迭代的AI硬件来说，光学配套企业、眼镜门店和用户都集中在一座城市里，可以大大缩短样品流转和终端反馈的距离，这种距离带来的效率也吸引了一批光学企业落地。除了西米科技，元启智联等项目也已签约落地，总投资额达4.5亿元。



代工还是上桌？

订单来了，但丹阳还没有完全想清楚，自己最终要站在产业链的哪一环。

对于带显示的AI眼镜来说，光学显示模组和主控芯片是成本占比较高的两个环节。相关产业研究显示，光学显示模组约占整机成本的35%～45%，主控芯片占20%～30%。

相比之下，丹阳目前最擅长的近视矫正镜片，处在整机产业链相对靠后的环节。

这其实也是丹阳眼镜产业一直存在的问题。

外界常把眼镜视为暴利生意，但从生产端看，镜片本身的出厂价格并不高。在丹阳，一片1.61镜片出厂价可能只有十几元，镜片加镜架，整套出厂成本100多元。而经过品牌、经销、门店等多个环节，进入消费者手里的眼镜甚至能卖到上千元，溢价高达几十倍。

零售端的账面毛利率可以很高，但扣除房租、人力等成本后，净利润会明显下降。有数据显示，丹阳一家眼镜门店，账面毛利率50%～70%，扣完成本净利率仅剩8%～10%。以丹阳一家60平方米门店为例，年租金一般需要20多万元，也就是说，这个门店每天营业额需要1600元才能保本。

因此，对丹阳大量中小眼镜店来说，AI眼镜首先还是一笔要算清楚的账：进多少货、卖不卖得动、会不会压库存。

王梅在面对AI眼镜时的犹豫，其实和上游工厂面对这门新生意时的顾虑有相似之处。传统眼镜的库存可以在更大的市场里消化，而AI眼镜与具体品牌、具体型号绑定得更紧，一旦产品快速迭代，库存和前期投入的风险都会增加。

对于已经进入AI眼镜供应链的丹阳企业来说，问题也因此变得更具体。

如果只是做AI眼镜的近视镜片，本质上仍然是供应商。一旦上游品牌某个机型销量不及预期，或者产品快速迭代，前期为特定产品投入的研发、适配和生产能力，就可能面临重新调整。

而传统镜片的优势在于通用。同一套产品可以进入大量眼镜店，库存也有更大的消化空间；AI屈光镜片则往往绑定具体机型，需求跟着上游品牌的产品计划走。可如果再往前一步，直接做AI眼镜整机，丹阳又缺少芯片、光机、软件等电子产业能力。

站在AI的十字路口，这座做了60多年眼镜生意的城市要考虑的，是继续做全球眼镜产业的供应商，还是在AI与视光的交叉地带找到一块新位置。

丹阳的这场二次创业，或许才刚刚开始。■

专访美国学者古普塔：中美建立沟通机制 从关税战走向对话

时代周报记者 马欢 发自广州

中美元首再次会晤，并就两国建设性战略稳定关系及重大国际地区问题深入交换意见，达成八点成果共识。

这些成果向世界释放了哪些信号？

对此，时代周报专访了美国学者、中美研究中心高级研究员索拉布·古普塔（Sourabh Gupta）。

索拉布·古普塔还是美国亚太安全合作理事会（USCSCAP）成员，长期从事亚太研究，研究方向涵盖中美贸易与科技竞争、世界贸易组织及亚太经济区域主义动态分析、大国关系分析及亚太地区关键热点问题等。他多次参与国际安全与经济议题研讨，并就中美关系和中国经济发展形势接受主流媒体采访。

9月28日，索拉布·古普塔在《人民日报》发表署名文章表示：“美中应该在维护各自国家利益的同时，寻找可以共存、合作的领域。”

而在接受时代周报采访时，索拉布·古普塔强调，作为当前世界上最重要的双边关系，中美两国理应承担 responsibility，在重要的全球地缘政治事务上进行实质性交流。

关系定位多了“尊重”

时代周报：此次访问将中美关系定位进一步明确为“基于尊重、公平、对等的中美建设性战略稳定关系”，与今年5月美国总统特朗普访华时确认的定位相比，新增了“尊重、公平、

对等”三个关键词，应如何解读？这是对美方此前对华政策的一种回应性调整，还是为未来两国互动设定更具约束力的框架？

索拉布·古普塔：实际上，关于“在公平和对等”基础上将构建“中美建设性战略稳定关系”，并将其作为双边关系的新定位的呼吁，在今年5月中美元首会晤达成共识后就有了。现在，这些表述中又加入了“尊重”一词。

尽管如此，这一新表述值得欢迎。它为双边关系提供了更稳固的锚点，也为管控竞争、以稳定为优先，以及促进公平、对等与共存提供了共同参照。

时代周报：双方同意以对等方式降低自对方进口的规模约300亿美元产品的关税，其中，各自约90%产品的关税将降至最惠国税率水平。在当前美国大选周期和全球供应链重构背景下，这一安排的可执行性和可持续性如何评估？

索拉布·古普塔：预计双方将利用机制化的中美贸易理事会，识别、实施、审查和执行达成的“300亿对300亿”对等降税框架。

当前，在全球民粹主义和保护主义抬头、地缘政治不确定性上升、多国军事冲突推高生活成本之际，“300亿对300亿”对等降税框架是一个积极的进展。它将为双边贸易关系带来可预测性和稳定性，并为应对未来可能的不确定性提供缓冲。

全球最重要双边关系

时代周报：中美此次接连建立了投资理事会、贸易理事会及其下的农

业工作组等常设机制。这是中美经贸关系从关税战向常设沟通平台转变的信号吗？你对接下来中美经贸关系的走向有何看法？

索拉布·古普塔：是的，中美正从贸易威慑和贸易战框架转向更具合作性和对话性的沟通平台。

值得注意的是，中美双方已同意将相关经贸磋商联合安排延长至2027年1月10日，并有望在此后进一步延长。

中美双方目前正通过“结构性流程”（Structured Process）讨论贸易（包括非关税壁垒，特别是农业贸易）、投资和出口管制，这有助于缓和双边经贸关系中的一些紧张关系。

尽管如此，双方未来都应设定更

作为当前世界上最重要的双边关系，中美两国理应承担 responsibility。

在重要的全球地缘政治事务上进行实质性交流。

高目标。

“300亿美元对300亿美元”对等降税框架未来还可进一步扩大，例如，扩大至600亿美元对600亿美元，甚至750亿美元对750亿美元；经贸磋商达成的安排也可继续延长。美方也必须确保中国对美投资在电池储能、生物制药和机器人等关键领域受到欢迎并得到保护。

时代周报：双方同意建立中美人工智能对话机制，并设立人工智能事件沟通渠道。在你看来，人工智能会成为中美关系的新“压舱石”，还是可能演变为新的竞争前沿？

索拉布·古普塔：现在下结论还为时过早。

的确，建立中美人工智能对话机制和人工智能事件的沟通渠道是一个积极开端。当前人工智能技术发展迅速，这要求两国在各自和双边层面界定监管参数，以便从安全、可控和更便于使用的角度管理该技术。

不过，目前尚不清楚美方是否愿意与中国就人工智能应用展开更广泛对话，而不仅限于事件通报和安全。希望在今后的对话进程中，“人类对人工智能的控制”这一维度能够进一步拓展，涵盖核、生物和网络安全等风险领域。

当然，可以预料，两国在人工智能领域的竞争仍将激烈。只要竞争公平、不排他，就并非坏事。希望两国政府也能开展合作，为该技术和行业制定规范、指南和标准，并在亚太经合组织（APEC）等区域论坛上推动落实。

时代周报：八点共识中还特别提及“中国和美国是二战盟友，并



索拉布·古普塔

美国学者、中美研究中心高级研究员

肩作战赢得战争胜利”，以及伊朗核问题、国际水道通行费等议题。这些内容在中美双边框架下显得特殊，你怎么看？这是否意味着两国试图在全球治理议题上寻求最低限度的协调？

索拉布·古普塔：双方都同意，中美关系是世界上最重要的双边关系。

因此，作为国际体系中的两个大国，中国和美国理应承担 responsibility，在重要的全球地缘政治事务上进行实质性交流。

双方在这些重要全球性事务上开展协调，有助于形成建设性解决方案，也能召集其他国家共同应对全球挑战。这些挑战是任何一国都无法单独应对的。

两国都应提高在全球热点问题和全球治理议题上的协调水平。■

超30个“双一流”高校建新校区 生源从哪来 人才往哪走

上接P05

与过去不同的是，这轮“两重”资金以超长期特别国债为来源，以项目制方式直接下达，不依赖地方财政的即时配套能力，建设期的钱有了保障。

但建完之后呢？以雄安为例，北京交通大学、北京科技大学等4所在京高校向雄安疏解，国家发改委将其定性为“贯彻落实京津冀协同发展战略的重要举措”，并要求新校区与

城市功能精准对接，促进“人才集聚、职住平衡、产城融合”。

也就是说，高校的搬迁，本质上是在重新配置一个区域的人口、产业和城市功能。

不过，政府能决定校区建在哪，但决定不了人和企业往哪走。这就涉及政府和市场各自该管什么的问题。

“本轮‘两重’资金投向公共品和长周期战略领域，是政府该干的事。”张端鸿补充说，但“有为”有条件：政

府定方向、搭平台、补短板、守底线，学科怎么办留给高校，可竞争的环节交给市场，在市场失灵处发力，有效处收手。

办学质量能不能在新校区同步落地，决定了有没有人愿意来。而人来了之后能不能留下，考验的则是更综合的条件。高校在建设期靠行政配置给钱，但到运营期，人才、产业、资金的流向遵循市场逻辑。中西部和东北的高校，靠什么留住人才、产业？

“中西部、东北高校靠的不是‘天

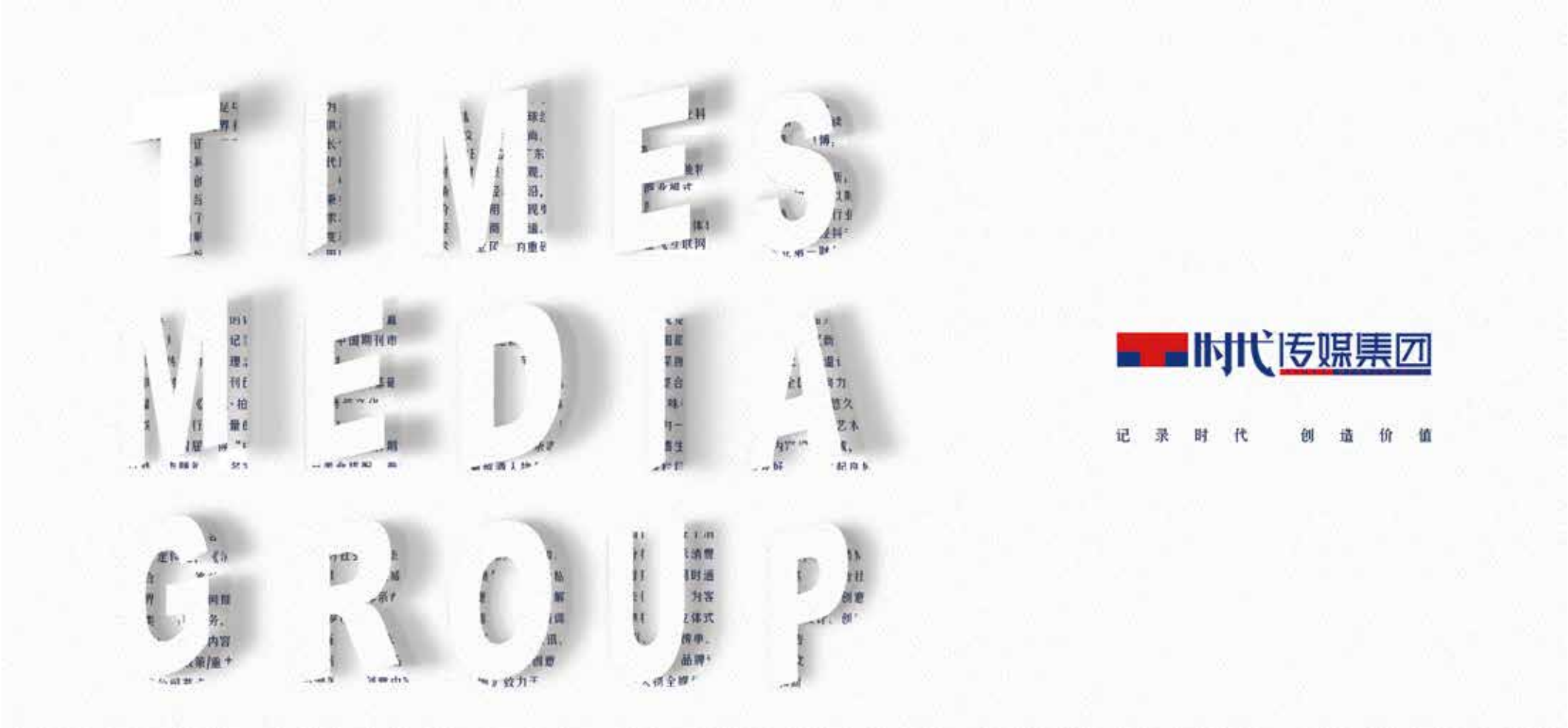
价’挖人，而是打造‘天地’留人。”张端鸿解释道，这就需要给人才留下可作为的空间、建立灵活的用人机制、引进并打造良好的产业，吸引人才聚集。

即便留住了人，还有一个更长期的变量：学龄人口达峰之后，新校区怎么办。

据测算，高等教育学龄人口将在2032年左右达峰，2040年左右大幅减少。本轮新校区以峰值需求为规模基准，学界对此的顾虑是：如果达峰

后下降速度快于预期，学位容量和师资编制将面临调整压力，新建校区不会出现闲置？

张端鸿认为，峰值需求只能作为远期容量参考，不能作为一次建成基准。稳妥的做法是“规模留白、功能可变、师资弹性、用途多元”，用分期、可转换的设计，把达峰后闲置的不确定性消化在动工之前。既要抓住“十五五”补短板的窗口期，也要为2032年之后的“退潮期”留好后路。■



诺贝尔奖的钱越花越多 资产涨超200倍 奖金高达815万

时代周报记者 马欢

1200
万瑞典克朗



诺贝尔奖奖金，又涨了。
2026年的诺贝尔奖奖项已从10月5日开始陆续公布。诺贝尔基金会决定，今年每项诺贝尔奖的奖金都增加100万瑞典克朗，达到1200万瑞典克朗（约合人民币815万元）。

早在2023年，单项的诺奖奖金就已经从1000万瑞典克朗，涨至1100万瑞典克朗，今年再度刷新最高纪录。

在过去的125年里，诺贝尔奖已经发给了超过1000名得主。尽管金额不断增加，但奖金不仅没用完，反而还更多了。

涨了200多倍

1895年，时年63岁的瑞典化学家诺贝尔立下遗嘱，以毕生积蓄设立诺贝尔奖，用以表彰为人类作出杰出贡献的人士。翌年，诺贝尔逝世。

直到1900年6月29日，诺贝尔基金会通过瑞典国会认可并正式成立；1901年，诺贝尔奖才首次颁发。

诺贝尔在遗嘱中捐出的初始资金只有约3100万瑞典克朗。单靠这笔奖金，显然不足以在100多年里向超过1000人颁发奖金。

但得益于诺贝尔基金会100多年来的成功“理财”与运作，根据其发布的年报，截至2025年年底，诺贝尔基金会的资产已达到了67.44亿瑞典克朗，较初始资金，增加了200多倍。

同时，诺贝尔奖的奖金也不断提高。1901年的首届获奖者奖金为每人15万瑞典克朗。2020年，单项诺贝



尔奖的奖金增加至1000万瑞典克朗。2023年起，诺奖单项奖金金额升至1100万瑞典克朗，今年还进一步升至1200万瑞典克朗。

如今，诺贝尔奖不仅是全球最具知名度的奖项，也是人类运作投资最成功的奖项之一。

为何越发越多？

其实，最初诺贝尔基金会的投资偏向保守，主要是投资一些低风险产品，比如国债。所以在诺贝尔奖设立后的最初50年间，其资产的投资收益

率一般只有2%～3%。

这种单一的投资策略，使得诺贝尔基金会的资金变得越来越紧张。加上货币贬值、通货膨胀等因素的影响，到了1945年，单项奖金的实际购买力相比1901年已缩水超过70%。

转机发生在20世纪50年代初，瑞典政府解除了诺贝尔基金会的投资限制，允许基金会投资股票和房地产。诺贝尔基金会的投资策略也从保守逐渐转向积极，从单一资产类型转向了多元化配置，并根据市场行情不断调整。

比如，从20世纪80年代开始，诺贝尔基金会紧跟美股牛市进行投资。随着当时美股大涨，基金会的收益也大幅上涨。1987年年末，基金会投入美股的资产总市值高达12.87亿瑞典克朗。到1999年年末，诺贝尔基金会的资产总市值达到39.38亿瑞典克朗。

资产增加了，诺贝尔奖的奖金也开始节节升高：1981年每个奖项的奖金是100万瑞典克朗，到了2001年已增至1000万瑞典克朗，并维持了逾10年。

但遇到行情不好的时候，奖金也会下降。

2011年，由于全球股票市场普遍不振，诺贝尔基金会的股票投资亏损了1900多万瑞典克朗。因此，在2012年，每个奖项的金额也从1000万瑞典克朗降低到800万瑞典克朗。不过，随着全球股市转好，2017年奖金又增加到900万瑞典克朗。

除了股市，基金会也开始加大在对冲基金方面的投资。

截至2025年年底，诺贝尔基金会的投资资本配置比例为：股票基金56%、另类资产22%、固定收益资产及现金13%、房地产和基础设施基金8%。

根据诺贝尔基金会2025年的报告，过去五年和十年，基金会总投资的年均回报率分别为7.7%和7.6%。

显然，通过合理的投资，诺贝尔基金会做到了奖金越发越多。

经济学博士拉尔斯·海肯斯滕曾担任诺贝尔基金会执行董事，他表示，管理诺贝尔基金不仅仅是完成诺贝尔的遗愿，更是全人类的使命。“只要诺贝尔基金管理得好，那将会是人类的遗产。”

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



10 | 新华保险增持国泰海通H股背后



A股第三季度收官：情绪降温 四季度行情如何演变？

时代财经 何秀兰

9月30日，国庆长假前最后一个交易日，A股在分化中迎来今年第三季度收官，其中，沪指收报3842.19点，微涨0.31%；深证成指、创业板指微跌。当天，两市成交约1.45万亿元，较前一交易日仅微增约300亿元，全市场2564只个股上涨。

经过7月的急跌、8月的弱反弹和9月的缩量拉锯，本季度的成绩单就此定格，上证指数回落超6%，深证成指跌逾20%，创业板指跌超27%，科创50的跌幅超三成。这是“9·24”行情启动两年来，指数表现最黯淡的一个季度。

比指数下跌更值得关注的是持续收缩的成交量，A股日均成交额从6月的3.13万亿元一路下行，9月多次出现阶段性地量，资金持续退潮。

资金偏好也发生根本性转变，市场告别科技成长独领风骚的旧格局。高位题材遭遇抛售，资金转向政策催化、产品提价等确定性机会，PCB、地产、固态电池等板块阶段性走强。美联储重启加息、美债收益率高位运行，叠加季末机构考核、跨节资金回笼，持续压制市场风险偏好。

站在第三季度收官节点，业内认为第四季度将关注三季报业绩成色、海外利率走向、节后资金回流力度等。多家机构指出，经历第三季度深度调整后，科技赛道性价比逐步显现，叠加A股节后修复的历史规律，第四季度不必过度悲观，结构性行情或将重启。

钱和情绪都在退潮

复盘第三季度，市场的记忆起点是7月那场科技股的剧烈调整。

在此之前，科技成长已经主导行情超过一年。AI主升阶段，科创50指数一度飙升，较“9·24”行情起点累计最高上涨逾250%，算力、存储等热门赛道个股的涨幅均以数倍计。然而，时至今年7月，这堆筹码快速塌陷，科技股集体重挫，西安奕材（688783.SH）、臻宝科技（688797.SH）、德明利（001309.SZ）、江波龙（301308.SZ）等明星股自高点普遍回撤五到六成，上半年积累的浮盈在数周内大幅回吐。创业板指月内跌幅一度接近23%，整个季度的弱势由此开始。

8月上中旬，市场迎来一轮超跌反弹，但反弹之后，资金没有回到原

来的轨道，市场风格出现松动。从科技股中撤出的流动性开始流向此前被压制的板块，医药生物、房地产、红利资产轮番表现，市场一度呈现出“科技落、万物生”的格局，军工船舶、风电设备在8月25日还走出过独立行情。

但这种切换的代价是量能持续回落，缺乏资金合力的轮动难以催生新的主线。8月的反弹于8月18日触及阶段高点，沪指摸高3994点后掉头向下，此后不再触及4000点整数关口；创业板指自反弹高点3747点一路回落，至9月末不仅回吐全部涨幅，还击穿了7月底的阶段低点；科创50同样从1798点跌回1530点附近。科技股从“大主线”降格为轮动板块之一，指数也随之失去了向上的牵引。

9月，外部压力接踵而至。9月17日凌晨，美联储宣布加息25个基点，联邦基金利率目标区间升至3.75%～4.00%，为2023年7月以来首次；10年期美债收益率一度站上5.587%，为2004年以来高位。

也是在此背景下，9月中旬以来出现了第三季度后段为数不多的新变化。少数科技细分与外围市场共振走强，逐渐收复7月失地，部分甚至逼近乃至改写前高。PCB板块是其中的代表，景旺电子（603228.SH）9月15日盘中创出113.6元/股的上市新高；光芯片公司源杰科技（688498.SH）9月21日一度回到7月高点的95%附近。相比之下，存储链的反弹成色要逊色得多，德明利、江波龙股价较7月高点仍腰斩有余。

从行业层面看，作为此前两年的最大赢家，电子、通信板块风光不再，贵金属、覆铜板、元件等高位品种在9月下旬单日跌幅动辄超过4%。而在另一边，在原材料涨价推动重新报价的预期下，9月PCB板块走出超跌反弹行情；9月18日以来地产开发板块累计上涨明显；9月29日，固态电池受七部门《新型电池产业发展“十五”规划》催化集体爆发。资金的取舍非常直白，卖掉远期的故事，买近处的政策和提价。

资金退潮的过程，恰好与市场风格切换同步。A股日均成交额从6月的3.13万亿元，一路萎缩至7月的2.70万亿元、8月的2.25万亿元，9月以来仅为1.83万亿元；9月29日两市成交1.42万亿元，创下近14个月新低，较今年1月14日3.99万亿元的历史天量萎缩逾六成。

季末阶段成交进一步走低。9月

22—30日，两市成交从2.15万亿元波动降至1.45万亿元；9月24日，沪指失守3900点，超4300只个股下跌，紧接着是中秋休市，9月28日开盘后指数继续走弱，沪指单日下跌1.66%，创业板指跌逾4.53%，全市场超4500只个股下跌，深证成指、创业板指双双跌破7月前低，主要指数多数失守半年线，当天两市成交1.72万亿元，温和放量大跌。9月29日，市场迎来弱势反弹，成交较前一交易日缩窄近3000亿元。

到了9月30日，指数层面的收官反倒波澜不惊，沪指靠酿酒、金融、医药等权重护盘微涨0.31%，为这一季度画上了“体面”的句号，但同日科创50大跌2.51%，盘中刷新本轮调整新低，全市1.45万亿元的成交额依然趴在地板上。

有市场观察人士向时代财经指出，收官阶段的谨慎其实不难理解，本周既是季末，也是长假前最后的减仓窗口，季末机构考核与跨节资金回笼叠加，每一项都在促成冷清的成交。

第四季度行情怎么走？

今年第三季度以缩量收尾，而第四季度的问题清单已经摆在桌面上，三季报成色几何？海外利率何时见顶？节后资金会不会重新回流？站在收官节点往前看，多家机构认为，第四季度行情将受多重因素的交织影响。

首先是业绩，10月上市公司将陆续披露三季报，这可能是第四季度较为重要的定价锚。根据2026年中报口径统计，中证人工智能指数（931071.CSI）成分股整体归母净利润（TTM）合计为1128.58亿元，同比增幅达70.27%；中证全指半导体指数（H30184.CSI）成分股归母净利润（TTM）合计为942.92亿元，同比大增119.75%。三季报能否延续，或决定科技主线能否重建。

申万宏源策略认为，2026年剩余时间中，最好的一波进攻性机会，可能出现在10月三季报业绩消化估值后，核心科技分化走强+科技主题重新活跃的行情。以业绩消化估值基本到位为前提，2027年景气相对2026年改善的算力链方向，应该是2026年第四季度科技分化走强的基本盘。

海外利率的节奏则是另一重扰动。美联储9月加息后，下一次议息会议要等到10月底，点阵图显示年内或再加息一次。这意味着10月的多数时间里，A股将在美联储的“空窗期”

内运行，9月加息靴子落地后市场已经先跌为敬，10月底之前，海外扰动至少是可预期的。

上述市场观察人士向时代财经指出，真正的考验在于，若美债收益率在5%上方持续停留，全球风险资产的估值天花板都会被压低，这决定了第四季度行情的上限。

内外变量共同制约市场走势的背景下，A股传统的国庆“日历效应”，成为第四季度初期行情的重要参考依据，而国庆节后的“红包行情”并不罕见。根据中信建投测算，2016年以来（剔除极端年份）国庆节前一周沪指下跌概率达87.5%，节后一周上涨概率为62.5%，平均上涨1.3%；广发证券统计，过去15年，其中有13年的节后收盘价较节前低点反弹2%以上，如果节前逢低布局，节后赚钱的胜率超过了80%。持币过节的避险资金，以及等待低位布局的场外资金，会在节后首个交易日集中博弈。

而节后回流的资金愿意为什么买单？配置方向上，机构的意见并不分歧，只是排序不同。

广发证券认为，配置上建议优先关注三季报高景气的AI产业链，以及非AI领域的细分α（医药、航运、船舶、出口链个别环节等）。对于红利板块，当前位置的配置性价比有所收敛。中信建投近日研报指出，配置上采取均衡配置、分层布局思路，进攻端优选算力供给紧缺涨价环节（光芯片、PCB制造、CCL、服务器整机）与铜铝锡等工业有色，防守端以红利资产作为底仓对冲波动；光大证券首席策略分析师张宇生建议三条均衡配置方向，即具备技术壁垒的硬科技、政策发力的消费与基建链等，以及基本面独立驱动的医药、农林牧渔等板块。

前海开源基金首席经济学家、基金经理杨德龙向时代财经指出，人工智能、半导体、算力这些科技方向的股票，经过上半年的大涨和第三季度的大调整之后，后市仍然可能具有比较大的机会。特别是在第四季度，科技股行情有可能出现一波比较大的回升。

“对于第四季度行情，我认为不必过于悲观。无论从政策面还是资金面看，第四季度都有望展开一轮像样的反弹行情。科技股经过第三季度调整后，很多已经具备了一定的性价比，特别是芯片、算力等业绩已经释放的板块，后市可能率先领涨。”杨德龙向时代财经表示。■

新华保险增持国泰海通H股背后：险资举牌降温 转道押注硬科技IPO

时代财经 何秀兰

新华保险（601336.SH）在权益市场又有新动作。

10月9日，新华保险披露举牌公告，公司通过新华资产增持国泰海通（601211.SH；02611.HK）H股995.96万股后，与一致行动人新华资产、新华资产（香港）合计持股升至7.1亿股，占国泰海通H股股本的20.24%。

这是国内险资首次将单家券商H股持股占该券商H股股本比例推至两成以上，若按国泰海通175.81亿股总股本折算，新华系持股比例约4.04%，足以跻身这家“券商航母”的第二大单一股东之列。

2026年以来，险资举牌热度明显回落，据时代财经梳理，年内仅5家险企合计举牌上市公司7次，不足2025年同期13家险企、超30次举牌的三成。

但举牌降温的另一面，是保险资金的股票和证券投资基金投资余额首次站上6万亿元关口，配置占比近16%，创下历史新高，且已连续8个季度环比提升。

险资举牌次数与权益仓位“一降一升”背后，长线资金的入市方式正在拓宽，除二级市场外，更多转向IPO战略配售、基石投资等渠道，标的也从银行、保险等金融H股，扩展至交运、公用事业，乃至算力、航空科技等新质生产力方向。

天职国际金融业咨询合伙人周瑾向时代财经指出，这些变化的背后，有险企自身的主观原因，也有外部环境的客观因素。从主观角度看，险企的浮动收益型产品转型，对收益率的短期刚性要求有所降低，险企也更有耐性在早期投入并等待上市机会以获取更高的长期收益。

新华保险举牌国泰海通H股

新华保险增持国泰海通H股并非一日之功。港交所权益披露显示，“新华系”对国泰海通H股的持股比例自今年5月起逐级提升，5月15日突破16%，7月15日突破17%，9月3日突



破18%，9月16日突破19%，直至9月29日站上20%，持股量从5.6亿股增至7.1亿股。

从交易细节看，9月29日的增持由新华资产实施，新华资产（香港）未参与，资金来源为保险责任准备金。本次增持仅995.96万股，约占国泰海通H股股本的0.28%，权益变动后，“新华系”合计持股比例由19.96%升至20.24%。截至9月29日，新华保险持有国泰海通H股股票的账面余额为89.70亿元，占新华保险2026年第二季度末总资产的0.48%。

敢于持续加码，离不开标的本身的基本面。国泰海通由原国泰君安证券与原海通证券合并组建，截至2026年上半年末，其总资产为2.5万亿元，居国内券商之首。2026年上半年，国泰海通实现营收471.63亿元，同比增长97.56%，归母净利润202.60亿元，同比增长28.74%，创同期历史新高。

截至10月9日收盘，国泰海通H股报14.23港元/股，较A股16.81元/股存在明显折价，过去12个月股息率约5.22%。有不愿具名的保险业内人士向

时代财经指出，高股息、低估值叠加并购整合红利，与险资FVOCI（以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产）策略下的配置偏好高度契合，即股息计入当期利润，市值波动则计入其他综合收益，不会直接冲击当期利润表。

值得一提的是，新华保险与国泰海通还有一层历史渊源。新华保险自2019年起即为国泰君安主要股东并握有董事席位，在两家券商合并重组期间已持续增持双方H股，目前新华资产总经理陈一江仍出任国泰海通董事。

年内险资举牌降温

时代财经梳理保险行业协会披露数据发现，截至10月10日，年内共有5家险企实施举牌，合计7次，覆盖6家上市公司。

险资年内举牌首单落在1月。太保寿险通过大宗交易增持上海机场（600009.SH）7242.4万股，与关联方合计持股比例升至5.00%。

紧随其后的是平安人寿，其通过

平安资管增持中国人寿（02628.HK）H股，于2月3日达到10%，5月20日进一步提升至15%。截至5月20日，平安人寿持有中国人寿H股账面余额为293.57亿元。

值得注意的是，险企之间互相持有股份，在今年已不是个案。中国人寿H股被平安人寿举牌的同时，中国人寿旗下产品于2026年第一季度增持中国平安（601318.SH）A股超4300万股，并新进成为其第十大股东；新华保险旗下两只产品的账户同期增持中国人保（601319.SH）A股合计超1900万股。“保险买保险”从个案变成了现象。

进入第三季度，举牌接力棒交到中小险企手上。7月，富德产险与一致行动人富德科技以协议转让方式合计受让亚康股份（301085.SZ）10%股权，总价2.59亿元，约占其2026年第二季度末权益类资产账面余额的近三成。亚康股份是算力基础设施综合服务领域的第三方服务商，2026年上半年，公司实现营业收入8.25亿元，同比上升36.92%；实现归母净利润4961.89万元，同比上升176.29%。

8月，利安人寿协议受让中山公用（000685.SZ）约7375.56万股，持股比例升至8.16%，股份来自控股股东中山投控的让渡，交易完成后，上市公司实控人不变。9月，新华保险连落两子，先于9月22日增持中航科工（02357.HK）H股至5.17%，9月29日又将国泰海通H股持有比例推至20.24%。

举牌降温并非资金离场

对比2025年，虽然险资在2026年的举牌次数大幅回落，但对标的的选择却变得更加多元。

从数量上看，今年举牌次数较去年同期13家主体、超30次的规模明显缩水。行业分布上，去年险资超过八成举牌都投向银行、保险等金融H股；今年7次举牌里，除交运、公用事业这类传统高股息资产外，算力基础设施、航空科技等新赛道也被纳入配置池，高股息依旧是基本盘，新质生产力标的成为新增方向。

天职国际金融业咨询合伙人周

瑾向时代财经表示，今年以来，险资入市策略发生了一些明显变化，标志性特征从“二级市场举牌”转向“一级半/IPO锁价拿份额”，角色从“财务投资人”向“战略投资人”转变，投资方向也从高息银行基建股向硬科技等新质生产力企业转变。因此，相比于去年，在二级市场上举牌的数量大幅下降。

虽然这些IPO战略配售、产业基金等投资不计入举牌统计，但险资同样实打实投入了资金。

例如，长鑫科技（68825.SH）科创板上市，人保财险、中国人寿、中邮人寿、泰康人寿等四家险企现身战略配售名单，各获配1154.73万股；泰康人寿年内参与了19家科技公司的港股基石投资，合计认购近26亿港元；9月，新华保险联合中信金石在湖北设立20亿元产业基金；中国人寿拟出资不超过45亿元投资一只聚焦人工智能、半导体的基金。

“IPO锁价战配的策略，可以更好地将投资分类到FVOCI，有利于险企减少利润波动的影响。从客观角度看，监管长周期的考核，高科技企业上市通道的打开，港股IPO基石投资规则的透明规范，都为险企调整入市策略提供了很好的制度和规则条件。”周瑾向时代财经指出。

值得注意的是，举牌频次下降，不代表险资权益投资收缩。金融监管总局最新披露的数据显示，截至2026年第二季度末，保险资金运用余额40.82万亿元，首次突破40万亿元，其中股票投资和证券投资基金余额为6.39万亿元，在资金运用余额中的占比达到约15.65%。这是监管系统披露该数据以来的最高值，而且已经连续8个季度环比提升。此外，截至2026年第二季度末，五大上市险企的股票类资产共计2.82万亿元，较2025年年末增加超3000亿元。

周瑾向时代财经表示，总体来看，险资的“耐心资本”定位和长期配置模式不会改变，权益投资仓位仍在不断增加，“固收+”的配置策略仍在继续，通过权益市场的机会来增厚回报的方向也未发生调整。■

金融营销新规落地 贷款中介集体“消失”

时代周报记者 王苗苗 发自北京

“9月30日起，朋友圈内容调整，金融相关新规落地，朋友圈不再发布业务广告。业务正常进行，改为私下沟通。”9月28日，一名助贷从业者在朋友圈留下这段话后，将朋友圈设为“仅展示最近三天”。同一天，“贷款中介集体删除朋友圈”冲上微博热搜第一。

解散客户群、改微信名、删除朋友圈、暂停短视频投放——一贯“人声鼎沸”的助贷行业正以前所未有的速度降低存在感。湖南助贷从业者小敏告诉时代周报记者，自己所在的公司已经放假一个月，“这边百分之八十的公司都放假了，后面还不知道能不能复工”。

而这一切变化，缘于9月30日起正式实施的《金融产品网络营销管理办法》（以下简称“新规”）。这份由中国人民银行、工信部、市场监管总局、金融监管总局等八部门联合制定的新规明确：金融机构、第三方互联网平台外的其他组织或个人，不得开展或变相开展金融产品网络营销，并明令禁止“低门槛”“秒到账”“低利率”等诱导性话术。

叠加此前落地的互联网助贷新规和个人贷款明示综合融资成本规定，助贷行业正经历一场从准入合作、成本定价到营销链路的系统性重构。

博通咨询首席分析师王蓬博对时代周报记者表示：“新规不会打压正常消费信贷业务，主要目的还是重

塑信贷营销的底层规则，挤压非持牌中介的生存空间，倒逼行业竞争从流量争夺转向产品与风控能力的比拼。短期会冲击过往粗放的获客模式，中长期将加速行业出清，压实持牌机构全链条主体责任。”

新规落地，非持牌中介一律出局

此次新规的冲击力，源于监管逻辑的根本切换。

南开大学金融学教授田利辉对时代周报记者表示：“此次新规的核心监管逻辑是从行为监管切换到身份监管。过去监管设定行为边界，非持牌中介换个说法就能继续做；新规直接设定身份门槛，只有金融机构和受其合法委托的第三方平台可以开展金融产品网络营销，其他组织和个人一律不得开展或变相开展。”

田利辉进一步指出，整治重点分三层：主体资质上把非持牌个人和机构排除在外，链路管控上禁止多层委托和嵌套导流，内容规范上禁止“低门槛”“秒到账”等诱导性话术。

为何新规能在短期内产生立竿见影的整改效果？田利辉认为，关键在于抓住了执行环节最薄弱的获客端。准入和定价的监管需要逐层落实，有传导时滞；但营销端的每一次公开发布都是可被直接检验的行为，当非持牌中介发现线上发布即构成违规，最理性的选择就是主动静默。

盘古智库高级研究员余丰慧告诉时代周报记者，新规把金融营销的合规责任从“渠道”归位到“持牌机

构”，朋友圈、短视频等社交平台是助贷中介最核心的获客阵地，新规直接封死了个人账户的营销资格。中介在规则生效前必须完成删圈、退群、改名等动作，否则面临法律风险，这种合规压力是即时的、不可规避的。

王蓬博则提醒，表面的删朋友圈改文案只是第一步。目前来看，头部机构集中开展自查更多是合规避险，整体整改停留在表层应对，尚未完成底层营销逻辑的调整。他对时代周报记者指出，最需要警惕的是借话术翻新掩盖AB贷、高额服务费这类实质性违规业务，大量无资质中介还会向私域或线下渠道转移阵地。

值得注意的是，与过往监管不同，此次新规并非孤立行动。2025年

田利辉指出，整治重点分三层：主体资质上把非持牌个人和机构排除在外，链路管控上禁止多层转委托和嵌套导流，内容规范上禁止“低门槛”“秒到账”等诱导性话术。

10月施行的《助贷新规》从银行合作管理端掐住资金来源，2026年8月施行的《个人贷款业务明示综合融资成本规定》将24%利率设为刚性红线，加上此次从获客入口端封堵违规营销，三层监管形成递进式闭环。

对此，王蓬博表示，助贷行业正在发生根本性切换，过去机构依靠流量和渠道扩张抢占市场的路径已经被封堵，未来合规能力、风控建模能力、精细化运营能力会成为新壁垒。

停业、放假、转行，从业者何去何从？

北京大学普惠金融与法律监管研究基地联合课题组于2024年发布的《现阶段我国信贷中介现状、风险和解决方案》研究报告指出，全国活跃信贷中介有150万～200万人，其中持牌机构占比不足一成，70%以上以个体或小队游击作业。

新规落地前夕，一线从业者的真实处境正在加速分化。

湖南助贷从业者小敏告诉时代周报记者，自己所在的公司已经放假一个月，“这边百分之八十的公司都放假了，后面还不知道能不能复工”。山东青岛助贷从业者布布也表示，当地很多公司都放假了，只能等通知上班。时代周报记者致电重庆一家助贷公司，对方表示目前不办理任何贷款业务，“若需要办业务的话，要等半年以后”。

也有从业者在静默中寻找出路。湖北助贷从业者呼呼表示，短视频、朋友圈、社群等线上渠道都有管控，

“但是还可以打电话（需规避风险词）”。天津助贷从业者炎炎认为，靠倒数据、爬虫、外采不明来源线索的路子已经走不通，“以后能做的，只有客户主动意愿、正规投放、授权留资、链路可溯源的信息流线索。短期成本会上升，流程会变严。”

浙江助贷从业者大伟则观察到更积极的一面：“9月30日之后，助贷行业可能真的要迎来一次洗牌。但淘汰的并不是助贷这个行业，真正面临挑战的，是过去那种靠虚假宣传、夸大承诺、高点位赚钱的模式。”他认为，未来行业比拼的是谁更合规、谁更专业、谁能建立一套长期可持续的经营体系。

并非所有人都能平稳过渡。江苏10年助贷从业者姜姜坦言，扎根行业10年，今年打算裸辞转行却“狠狠碰壁”，“简历石沉大海，经验不被认可。”在北京助贷行业从业11年的老李对时代周报记者说，自己好像没学到任何实用的技能，“如果哪天这行干不下去了，只能向下求存。比如摆个摊、跑代驾或者开个小店。”

田利辉向时代周报记者指出，清退违规中介后，下沉市场的信贷供给面临“不愿做和做不好”的双重障碍。“银行风控模型高度依赖央行征信和社保公积金等标准化数据，而这恰恰是下沉客群最缺乏的。”但他同时提醒，如果合规供给不能及时补位，“被压抑的需求可能流向民间借贷甚至非法渠道，这未必是更好的结果”。■

（小敏、布布、呼呼、炎炎、大伟、姜姜、老李等为化名）

国宝人寿偿付能力持续下滑 四川国资增资近31亿救场

时代周报记者 谢怡雯 发自上海

近日，国宝人寿披露关于变更注册资本有关情况的公告，偿付能力持续下滑的境况有望得到缓解。

公告显示，本次参与增资的股东已以货币方式合计投入资金约30.75亿元。本次增资扩股后，公司注册资本由19.80亿元增至约45.21亿元，剩余溢价部分计入资本公积。上述事项待监管部门批准后生效。

值得注意的是，本次参与增资的9家股东均为四川国资。在本次增资扩股完成后，国资股东合计持股比例将由66.3%大幅提升至85.2%，国资话语权将进一步加强。此外，国宝人寿部分民营股东也在近年出清或挂牌转让所持有的股权。

自2018年成立以来，国宝人寿仅2年实现小幅盈利，其余年份均出现亏损。今年上半年，国宝人寿的盈利状况出现大幅改善。

国宝人寿新任董事长李世宏和总经理张锐均出身金融监管系统。有业内人士认为，监管背景高管强调合规和风控，未来公司仍需补足精算定价、资产配置、市场开拓与产品创新等方面能力。

时代周报记者就增资事项联系国宝人寿，截至发稿未获直接回复。

中国金融智库特邀研究员余丰慧告诉时代周报记者，国宝人寿这次增资本质上是一次由四川金控主导、地方国资集体入场的资本重组。30.75亿元资本金到位后，公司偿付能力将获得实质性补充，为业务扩张和风险抵御打开空间；地方国资的深度绑定，意味着公司在四川区域的政企资源、项目获取和渠道渗透上将获得远超一般险企的支撑。

四川金控出资超10亿元，8家地方国资为新进

在本次增资的9家股东中，仅四川金融控股集团（以下简称“四川金控”）为现任股东，其余8家均为新进股东。

四川金控是国宝人寿的第一大

股东，此次出资约10.25亿元新认购8.47亿股股份，在此次增资前后的持股比例均维持在33.33%。

官网显示，四川金控是四川省唯一的省属国有金融资本投资控股运营管理平台，集团主营业务覆盖银行、保险、融资担保等金融领域，旗下共有四川发展资产管理有限公司、四川发展融资担保股份有限公司等11家子公司；参股金融机构包括国宝人寿、四川银行以及四川农村商业联合银行，集团对后两家银行的持股比例均为20%，认缴出资额分别为60亿元、44亿元。

其余8家新进四川国资股东分别为宜宾发展控股集团有限公司、德阳市产融服务集团有限公司、乐山国有资产投资运营（集团）有限公司、成都交子公园金融商务区投资开发有限公司、凉山州发展（控股）集团有限责任公司、绵阳绵投产融投资有限公司、攀枝花市国有投资（集团）有限责任公司、内江投资控股集团有限公司。

在此次增资后，国宝人寿前七大股东均为四川省内国资。其中，四川金控继续维持第一大股东，宜宾发展控股集团有限公司以10.97%的持股比例晋升第二大股东，原第二大股东四川发展（控股）有限责任公司下滑至第三大股东，持股比例稀释为6.64%。

新晋股东德阳市产融服务集团有限公司、乐山国有资产投资运营（集团）有限公司以及成都交子公园金融商务区投资开发有限责任公司均以5.48%的持股比例并列第四大股东。原第三大股东成都先进制造产业投资有限公司下滑至第七大股东，持股比例稀释为4.48%。

时代周报记者注意到，除了多家四川地方国资股东增资，国宝人寿多家民营股东出现破产或被列入失信被执行人名单的情况，其所持有的国宝人寿股权也被拍卖或者挂牌。

2025年4月，国宝人寿原第七大股东四川雄飞集团破产，最后股权由四川国资眉山投控集团接手。

彼时，国宝人寿相关人士告诉时代周报记者，股权拍卖是由四川省委

省政府部署、财政厅统一安排的工作，目的是优化公司股权结构。

此外，国宝人寿原第四大股东上海梦澄运合技术服务有限公司和原第六大股东重庆金阳房地产开发有限公司所持有的股权也有挂牌或拍卖记录，这两家民营股东目前都是失信被执行人。

偿付能力报告显示，上海梦澄运合技术服务有限公司持有的国宝人寿股份全部被冻结，部分被质押；原第八大股东成都市天鑫洋金业有限公司的部分持股显示被冻结。

偿付能力下滑，多家险企近期密集增资

时代周报记者注意到，国宝人寿

的偿付能力在近期出现持续下滑。偿付能力报告显示，今年第二季度，国宝人寿的核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率分别为125.01%、152.13%，分别比第一季度末下降2.15个百分点、4.1个百分点。

据西部证券研报测算，今年第二季度，72家寿险公司平均核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率分别为143.54%、195.51%，同比分别下降30.47个百分点和39.89个百分点，较第一季度末分别回升5.88个百分点和5.64个百分点。

上述研报表示，核心偿付能力充足率承压，主要由利率下行叠加资本结构问题导致。2025年以来，寿险行业整体面临多重冲击。资产端受到利率波动冲击，而负债端因750日国债曲线继续下行而增提准备金。此外，权益配置提升又增加了最低资本占用。

由于中小寿险公司普遍存在规模效应不足、负债成本偏高、资产负债匹配能力较弱、内生资本积累不足等问题，在寿险行业面临冲击的背景下，头部险企偿付能力稳健，而中小险企承压明显。

今年上半年，公司实现保险业务收入35.62亿元，同比增长26.53%；实现净利润1.88亿元，而去年同期是亏损0.32亿元。

值得注意的是，自2018年成立以来，国宝人寿仅2021年和2024年实现小幅盈利。

偿付能力报告显示，2018—2025年，国宝人寿当年的保险业务收入分别为3.28亿元、10.16亿元、19.25亿元、26.58亿元、14.20亿元、24.04亿元、38.43亿元、51.94亿元；当年分别实现净利润-0.69亿元、-0.26亿元、-1.13亿元、0.16亿元、-3.53亿元、-1.86亿元、0.19亿元、-0.01亿元。

时代周报记者注意到，国宝人寿现任一把手和二把手曾长期在金融监管系统任职。

今年7月，四川金融监管局批复了张锐总经理的任职资格，正式由副总经理升任总经理。邱毅不再担任总经理、首席投资官。

公开资料显示，张锐出生于1973年，为经济学博士，曾担任国宝人寿监事长、首席风险官临时负责人、合规负责人临时负责人、副总经理等职务。张锐拥有丰富的金融监管经验，在加入国宝人寿之前，曾长期在原四川保监局人身保险监管处、统计研究处、财产保险监管处、案件稽查处等多个部门工作。

2025年8月上任的董事长李世宏同样拥有丰富的金融监管经验，她曾担任原四川银监局国有银行监管处处长，后出任四川省自贡市副市长、四川省财政厅副厅长。2025年4月，李世宏调任国宝人寿担任党委书记、拟任董事长，当年8月正式出任董事长。

余丰慧告诉时代周报记者，李世宏和张锐均出身金融监管系统，合规底线意识强，是严监管环境下的务实安排。

“公司上半年净利润扭亏为盈是积极信号，但可持续性取决于新管理层能否在合规框架内找到真正的业务增长引擎，而不是仅仅守住存量。建议在国资控股框架下，保留一定比例的市场化股东和独立董事席位，用制度对冲决策单一化风险。”余丰慧表示。

浙商大佬仇建平再度加码 巨星科技入股网商银行获批

时代财经 张昕迎

浙江网商银行股权结构再度迎来调整。

10月9日，国家金融监督管理总局浙江监管局发布批复，同意A股上市公司巨星科技（002444.SZ）分别受让万向三农集团有限公司（以下简称“万向三农”）、杭州禾博士电子商务有限公司（以下简称“禾博士”）持有的4467.82万股、5673.54万股网商银行股份。受让完成后，巨星科技将持有1.01亿股网商银行股份，持股比例达1.54%，跻身该行第九大股东。

网商银行是由蚂蚁集团发起设立的一家全国性互联网银行，发展至今已成为我国头部民营银行之一。近年来，网商银行在引入新股东方面动作频频，此次股权变更，是继2025年三家浙江本土民企相继入股后，网商银行引入的第四家产业股东。

巨星科技是浙商大佬仇建平麾下的重要上市平台，主要经营手工具、电动工具及激光测量工具的研发、生产和销售，2010年7月在深交所上市。据巨星科技在今年6月披露的公告，本次入股网商银行，公司支付的交易总对价约为3.25亿元，折合每股约3.20元。

10月10日，时代财经就股权治理等相关问题联系网商银行，截至发稿，

未获正面回复。

浙商大佬频频加仓

自创立之初，网商银行便获得多名资本大佬加持。从本次交易的股权转让方来看，万向三农为网商银行创始股东之一，实控人为知名浙商鲁伟鼎；禾博士则是巨人投资集团旗下的重要平台之一，同样位列网商银行创始股东名单中，公司实控人为史玉柱。

公告显示，截至今年6月19日，万向三农、禾博士分别持有15.03亿股、2.73亿股网商银行股份，对该行的持股比例分别达22.87%、4.16%。也就是说，两家公司此次转让网商银行股权并非清仓退出，仅是出让持有的部分网商银行股权。

作为此次交易的另一方，巨星科技是浙商大佬仇建平实际控制的A股上市平台之一，除了巨星科技，仇建平旗下还拥有杭叉集团（603298.SH）、中策橡胶（603049.SH）、新柴股份（301032.SZ）三家A股上市公司，构建了总市值超千亿元的“巨星系”制造版图。

在今年6月发布的公告中，巨星科技提到，入股网商银行，“旨在提升公司电商特别是跨境电商的整体竞争力，未来公司将通过网商银行的‘大雁系统’，为公司国内上千家上游供应商提供‘订单贷’‘供货贷’等快速融资服务。同时通过网商银行和其海

外合作方，为海外‘一带一路’等发展中国家经销商提供信用支持，直接促进产品销售。”

除了增强自身的主营业务竞争力，巨星科技还在公告中特别提到，网商银行本身具有较强的盈利能力，同时也是在AI运用金融领域最领先的银行之一，属于优质金融资产，通过本次投资，亦可获得稳健的投资分红和财务回报。

实际上，这并非仇建平首次布局网商银行。网商银行财报显示，2025年，浙江杭叉控股股份有限公司（以下简称“杭叉控股”）已通过股权转让方式入股网商银行，截至报告期末对该行的持股比例为4.88%，位列第五大股东。

股权穿透后，杭叉控股与巨星科技的实际控制人均为仇建平，两家公司构成关联方，此番巨星科技再度入场后，仇建平在网商银行体系内实际掌控的持股比例合计已超过6%，具备重要股东身份。

多家产业股东相继入股

网商银行是由蚂蚁集团发起设立的中国首批民营银行之一，2015年6月正式开业。截至2025年年末，该行的资产规模已达到5045.9亿元，在我国18家民营银行中属第一梯队，规模仅次于微众银行（2025年年末为约7662亿元）。

据公司预测，下一季度的核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率预计将继续下滑至119.82%、150.34%。

有业内人士向时代周报记者指出，在偿二代二期下，增资是达成监管要求最直接的手段。

南开大学金融发展研究院院长田利辉告诉时代周报记者，偿二代二期下，资本认定标准趋严、风险因子上调，中小险企的实际资本被“打折”而最低资本上升，增资成为维持监管合规的最快手段。

国宝人寿增资事件并不是孤例。时代周报记者注意到，近期，包括招商局仁和人寿、君龙人寿、国富人寿、长江财险、汇丰人寿等在内的多家险企披露了股东增资方案。

9月初，中国人寿集团、中国人寿、中国太平、中国信保、中国再保同步披露了财政部注资公告，合计获财政部注资700亿元。

多家险企表示，资本补充有助于进一步夯实资本基础，提升稳健经营能力和风险抵御能力。

据西部证券研报测算，今年第二季度，72家寿险公司平均核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率分别为143.54%、195.51%，同比分别下降30.47个百分点和39.89个百分点，较第一季度末分别回升5.88个百分点和5.64个百分点。

由于中小寿险公司普遍存在规模效应不足、负债成本偏高、资产负债匹配能力较弱、内生资本积累不足等问题，在寿险行业面临冲击的背景下，头部险企偿付能力稳健，而中小险企承压明显。

上半年净赚1.88亿元，“一二把手”均有金融监管经验

今年以来，国宝人寿的盈利状况出现大幅改善。今年上半年，公司实现保险业务收入35.62亿元，同比增长26.53%；实现净利润1.88亿元，而去年同期是亏损0.32亿元。

值得注意的是，自2018年成立以来，国宝人寿仅2021年和2024年实现小幅盈利。

偿付能力报告显示，2018—2025年，国宝人寿当年的保险业务收入分别为3.28亿元、10.16亿元、19.25亿元、26.58亿元、14.20亿元、24.04亿元、38.43亿元、51.94亿元；当年分别实现净利润-0.69亿元、-0.26亿元、-1.13亿元、0.16亿元、-3.53亿元、-1.86亿元、0.19亿元、-0.01亿元。

时代周报记者注意到，国宝人寿现任一把手和二把手曾长期在金融监管系统任职。

今年7月，四川金融监管局批复了张锐总经理的任职资格，正式由副总经理升任总经理。邱毅不再担任总经理、首席投资官。

公开资料显示，张锐出生于1973年，为经济学博士，曾担任国宝人寿监事长、首席风险官临时负责人、合规负责人临时负责人、副总经理等职务。张锐拥有丰富的金融监管经验，在加入国宝人寿之前，曾长期在原四川保监局人身保险监管处、统计研究处、财产保险监管处、案件稽查处等多个部门工作。

2025年8月上任的董事长李世宏同样拥有丰富的金融监管经验，她曾担任原四川银监局国有银行监管处处长，后出任四川省自贡市副市长、四川省财政厅副厅长。2025年4月，李世宏调任国宝人寿担任党委书记、拟任董事长，当年8月正式出任董事长。

余丰慧告诉时代周报记者，李世宏和张锐均出身金融监管系统，合规底线意识强，是严监管环境下的务实安排。

“公司上半年净利润扭亏为盈是积极信号，但可持续性取决于新管理层能否在合规框架内找到真正的业务增长引擎，而不是仅仅守住存量。建议在国资控股框架下，保留一定比例的市场化股东和独立董事席位，用制度对冲决策单一化风险。”余丰慧表示。

于打造“小微的首选银行”。不过，历经多年高速增长后，普惠信贷小微业务价格竞争激烈，且近年来已有一定风险累积。

从经营数据来看，网商银行的盈利能力整体保持增长，不过营收略有承压。财报数据显示，2025年全年，网商银行实现营业收入205.63亿元，同比下降3.52%；实现净利润32.93亿元，同比增长4.01%。利息净收入下降是拖累该行整体营收的因素之一，2025年，网商银行实现利息净收入156.94亿元，同比微降1.51%。

在信贷市场竞争加剧的背景下，该行进一步发力产业金融业务。网商银行行长冯尧在2025年财报致辞中称：“网商银行主动寻找差异化的市场定位，发挥自身优势，瞄准其他机构不能完全服务好的中低风险客户，尤其是产业链上的小微客户，加强优质客户的获取和留存。”

此外，交易银行业务已成为网商银行的另一增长点。该行在财报中表示，聚焦小微客户资金管理、理财配置、支付结算等需求，截至2025年年末，网商银行管理的存款和理财等资产规模（AUM）突破1.2万亿元。

资产质量方面，截至2025年年末，网商银行不良贷款率为2.19%，较年初的2.30%有所下降；拨备覆盖率240.68%，较年初的201.00%明显提升。

股价年内跌16% 国联民生控股股东拟斥资约8100万护盘

时代周报记者 兰烁 发自上海

控股股东拟增持股价低迷的国联民生 (601456.SH)。

10月8日晚间，国联民生公告称，截至今年9月30日，公司股票收盘价已连续20个交易日低于公司2025年发行股份购买民生证券99.26%股份的发行价格11.17元/股的80%，符合控股股东无锡市国联发展（集团）有限公司（以下简称“国联集团”）此前作出的增持承诺条件。

为此，国联集团将在履行相关国资审批程序后，自触发情形发生之日起6个月内，通过法律法规允许的方式增持公司股份，拟增持金额合计不低于其在2025年度自公司取得的现金分红金额。

根据国联民生2025年度现金分红总额和国联集团所持股份数进行测算，国联集团2025年度对应现金分红金额约8136万元。

对于国联集团此次增持，中国金融智库特邀研究员余丰慧向时代周报记者分析称，承诺触发型增持与控股股东主动增持所传递的信号有所不同。国联集团此次拟增持金额下限约8136万元，属于此前并购交易中约定的承诺条件触发后履行相关义务。该安排在一定程度上体现了对中小股东利益的保护，但其主动看好公司的信号，可能弱于基于自主判断实施的增持。

“此次增持首先体现的是对既有承诺的履行，能否进一步提振市场信心，仍有赖于增持实施情况及后续经营和整合成效。”余丰慧表示。

股价年内跌16%，控股股东拟增持不低于8136万元

国联集团此次增持的缘由，要追溯至国联民生并购民生证券。

根据国联民生去年年初披露的公告，彼时公司向国联集团发行股份购买资产，发行价为11.17元/股，该次发行的新增股份已于2025年1月3日



办理完毕股份登记手续。在该次公告中，国联集团即作出了增持承诺。

国联集团为国联民生控股股东，据2026年半年报，国联集团持股数量为13.56亿股，持股比例为23.86%。2025年度，国联民生现金分红总额3.41亿元，按上述持股数测算，国联集团2025年度获得的现金分红金额约为8136万元。按照上述承诺，国联集团此次增持金额将不低于这一水平。

Wind数据显示，9月2—30日期间，国联民生区间A股收盘价最高曾触及8.93元/股，均价为8.73元/股，均低于发行价11.17元/股的80%，即8.936元/股的触发线。

余丰慧向时代周报记者表示，国联民生当前股价较11.17元/股的重组发行价折价超过20%，一定程度上体现了市场对协同效应和盈利增长空间的审慎预期。公司上半年营收、归母净利润均实现良好增长，基本面仍保持稳定，后续还需结合盈利质量、资本回报和业务整合进展，判断并购价值能否逐步兑现。

此前，国联民生股价也曾触发与该次重组相关的另一项承诺，但并非控股股东实际增持。

Wind数据显示，9月2—30日期间，国联民生区间A股收盘价最高曾触及8.93元/股，均价为8.73元/股，均低于发行价11.17元/股的80%，即8.936元/股的触发线。

2025年4月，国联民生公告称，自本次发行股份购买资产完成后6个月内存在公司A股股票收盘价连续20个交易日低于发行价11.17元/股的情形，根据前述承诺，国联集团在本次重组中认购的上市公司约8.12亿股A股股份锁定期将在原锁定期的基础上自动延长6个月，由2025年1月3日至2028年12月15日延长至2029年6月15日。

拉长时间来看，国联民生年内股价连续走低，这与券商板块整体走势有一定相似性。

Wind数据显示，截至10月9日，申万证券板块中，除华安证券、招商证券和长江证券外，其余47家上市券商A股股价年内均下跌，35家券商年内跌幅超10%。国联民生下跌15.95%，处于中下游水平。

10月9日午后，券商板块异动拉升。国联民生A股股价上涨1.31%，收于8.49元/股。这一收盘价，约为11.17元/股并购发行价的76%，较发行价折价约24%。

52岁汪锦岭已代总裁近两个月，刚获执行董事提名

近期，国联民生出现重大人事变动，总裁和一名副总裁在8月、9月先后辞职。

继今年8月21日公司原总裁葛小波因个人原因离任后，9月18日，另一名副总裁胡又文也因个人原因辞任。

葛小波自2019年加入国联证券，至此次离任前已有7年时间。他此前长期任职于中信证券，拥有丰富的投行、风控管理经验。2019年6月，葛

小波出任国联证券行政总裁，次年国联证券成功登陆上交所，由此形成“A+H”上市架构。2022年，葛小波出任董事长，致力于推动“国联+民生”并购。历时近两年，国联证券完成对民生证券收购，并更名为国联民生。2025年8月，葛小波卸任董事长，继续担任总裁一职，直至今年8月离任。

目前，国联民生副总裁汪锦岭已代行总裁职务近两个月。公开信息显示，汪锦岭生于1974年，先后担任证监会研究员，中信证券部门执行总经理，国联民生首席信息官，国联集团总裁助理，民生证券董事、总裁等职。

时代周报记者就总裁人选等问题联系国联民生，截至发稿前未获置评。

国联民生官网显示，总裁（代）、执行副总裁汪锦岭目前是排名第一的高管层成员，此后依次是执行副总裁熊雷鸣、首席风险官江志强，副总裁郑亮、王卫、尹磊（兼财务负责人）、李钦、任凯锋、徐春、杨海，董事会秘书王捷、合规总监戴迎春和首席信息官吴哲锐。

值得注意的是，10月8日，国联民生董事会会议提名汪锦岭为执行董事候选人，提名江洁为非执行董事候选人。这一议案将在10月28日召开的临时股东大会上进行审议。

履历显示，江洁生于1986年，现任国联集团风险管理部总经理，兼任无锡联合融资担保股份公司董事，江苏资产管理有限公司董事。

近期离任的胡又文于2025年8月加入国联民生担任副总裁，此前为民生证券副总裁。据了解，其离任副总裁后，将继续以高管身份在国联民生研究所任职，研究所亦将划到民生证券。

这一安排恰逢国联民生业务架构调整。今年8月，国联民生公告称，公司拟将财富管理业务相关资产无偿划转至民生证券，划转后民生证券将定位为主要从事财富管理业务的子公司。■

基金业绩大洗牌 “半程冠军基”第三季度跌40%

时代周报记者 黄宇昆 发自上海

9月30日，上证指数收于3842.19点，A股第三季度正式收官，而公募基金前三季度成绩单也出炉了。

今年第三季度，A股风格突变，板块轮动加快，Wind数据显示，31个申万一级行业指数中涨幅排名前五的分别是煤炭、石油石化、农林牧渔、银行、医药生物，涨幅分别为19.29%、15.32%、15.10%、14.56%、10.12%，而上半年涨幅较大的电子、通信，第三季度分别下跌32.65%、28.72%。

科技行情急转直下，让许多上半年表现亮眼的基金迎来一波大幅回撤。Wind数据显示，上半年有246只基金年内涨幅翻倍，而到了9月30日，年内涨幅翻倍的基金仅剩2只。

从第三季度净值变化来看，上半年涨幅最高的“冠军基金”方正富邦核心优势混合A，近三个月跌幅超过40%，包括该基金在内，共有115只上半年的“翻倍基”第三季度跌幅在30%以上。

与科技基金不同的是，医药基金在第三季度逆势崛起，Wind数据显示，招商前沿医疗保健股票A第三季度涨幅达到46.60%，在全市场基金中排名第一，另有多只医药基金第三季度涨幅在30%以上。

前海开源基金首席经济学家杨德龙向时代周报记者表示，当前A股市场整体信心较弱，特别是经过第三季度持续调整后，很多科技股较高点出现

大幅回调。从政策面看，政策对这轮行情的支持力度没有改变，整体上仍是结构性行情，第四季度有可能出现一波像样的反弹行情，板块轮动也会较快。

“翻倍基”仅剩2只，上半年冠军基第三季度跌超40%

自7月以来，科技板块持续调整，前期涨幅过大的赛道型基金普遍迎来深度回调，不少上半年净值翻倍的基金在经过第三季度市场的“拷打”后，快速回吐了此前大半的涨幅。

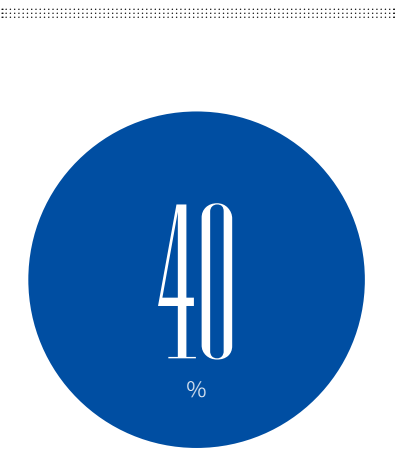
Wind数据显示，上半年全市场共有246只基金净值涨幅翻倍，历经一个季度调整后，截至9月30日，年内净值涨幅翻倍的基金仅剩2只。

方正富邦核心优势混合A上半年涨幅达到183.67%，是上半年公募的冠军基金，从第二季度末基金持仓上看，该产品持仓风格较为单一，前十大重仓股集中在半导体产业链上，包括普冉股份、精智达、兆易创新、德明利等，不少重仓标的第三季度跌幅都在50%以上。但这只“半程冠军基”第三季度跌幅达到40.81%，年内涨幅从上半年接近两倍降至65.13%。

事实上，第三季度跌幅较大的基金不在少数。包括方正富邦核心优势混合在内，上半年246只翻倍基金中，还有东吴多策略混合A、东方阿尔法科技智选混合A、东吴双动力混合A、国联安科创混合（LOF）等5只基金产品近三个月跌幅超过40%，115只基金跌幅超过30%，占比接近一半。

不过，也有部分基金在回撤控制上把握较好。截至9月30日，易方达产业机遇混合A近三个月跌幅为8.70%，是上述基金中第三季度回撤最小的基金，今年以来涨幅为111.62%，也是目前为数不多的“翻倍基”之一。

易方达产业机遇混合A由杨宗昌管理。此外，他管理的易方达供给改革混合近三个月跌幅为9.43%，今年



事实上，第三季度跌幅较大的基金不在少数。包括方正富邦核心优势混合在内，上半年246只翻倍基金中，还有东吴多策略混合A、东方阿尔法科技智选混合A、东吴双动力混合A、国联安科创混合（LOF）等5只基金产品近三个月跌幅超过40%，115只基金跌幅超过30%，占比接近一半。

以来涨幅为115.67%，在全市场基金中目前排名第一。

持仓方面，易方达供给改革混合第二季度末前十大重仓股也以半导体设备、AI算力行业标的为主，前十持仓占比合计为59.40%。不过，在该基金第11～20位的隐形重仓股中，纳入了药明康德、飞龙股份等非AI标的。在基金中报里，杨宗昌也表示随着持仓股票估值的大幅上行，逐步减持了部分股票的持仓，开始将一些有中长期投资吸引力的传统行业个股逐步纳入持仓。

医药基金第三季度崛起，业内看好行业景气度

与科技主题基金的惨淡行情不同的是，第三季度表现最好的基金则全部集中于医药赛道。Wind数据显示，截至9月30日，共有43只基金近三个月涨幅超过30%，其中大部分为医药基金。

其中，招商前沿医疗保健股票A、招商品质成长混合A、招商创新增长混合A、招商医药健康产业股票等基金近三个月涨幅均超过40%，包揽了第三季度基金净值涨幅的前四名，四只基金均由招商基金旗下基金经理李佳存管理。

此外，张弘管理的华泰柏瑞医疗健康A，王瑞冬管理的广发医药精选股票A，范洁管理的前海开源医疗健康A、前海开源公共卫生股票A近三个月涨幅也超过30%，均为医药赛道的主题基金。

过去几年，医药板块经历了一轮漫长的调整周期，从长期视角来看，一些在行情高点发行的医药基金至今仍回本的路上。以今年第三季度这些表现突出的医药基金为例，截至9月30日，招商前沿医疗保健股票A成立以来跌幅为6.38%，华泰柏瑞医疗健康C成立以来跌幅为5.00%。

对于后续医药板块的走势研判，李佳存向时代周报记者表示，创新药是医药行业技术含量相对较高、成长性较强的赛道。目前值得关注主要有三个理由：一是AI正在给行业提速，把早期筛选从1年压缩到2周，研发周期缩短约40%；二是中国药企开始“赚全世界的钱”，2026年上半年出海交易近1000亿美元；三是国家全链条政策支持。

李佳存认为，创新药是高风险高回报赛道，普通投资者更适合通过指数或医药主题基金参与，重点关注出海、AI两大主线。看好CXO（医药研发生产外包）板块的beta机会及创新药的优质个股估值修复行情。

中欧基金向时代周报记者表示，从2024年年底开始，国内CRO（研发试验外包）/CDMO（研发生产外包）相关公司股价与订单预期均出现较明显修复。这是一轮由全球需求端多重因素共振带来的景气上行周期，且大概率不是短暂的脉冲，而是有望延续一定时间的持续性改善。从大趋势来看，整条CXO产业链都处在景气向上的环境中。■

中材科技44.8亿定增落地 葛卫东砸7亿“抢筹”

时代财经 张洁 温斯婷

10月8日晚间,中材科技(002080.SZ)披露2025年度向特定对象发行股票发行结果。公告显示,公司以51.40元/股,向15名对象合计发行8718.19万股股份,募资总额44.81亿元,其中超31亿元将投向电纤维布扩产项目。

实际上,随着AI算力产业高速发展,高端PCB、芯片封装基板核心原材料特种电子布赛道受到热捧,行业景气度持续攀升。不仅是中材科技,中国巨石(600176.SH)、国际复材(301526.SZ)等此前也曾披露电子布扩产计划。而自2025年以来,中材科技业绩保持高速增长。

在这种背景下,中材科技此次定增不仅吸引了易方达基金、嘉实基金、中国人寿养老保险等一批头部机构参投,以及大股东真金白银增持,更有知名牛散葛卫东斥资7亿元获配约1361.87万股股份。

葛卫东砸7亿元“抢筹”

中材科技的这份定增名单可谓“大咖云集”。具体来看,机构是本次定增的主力。易方达基金获配1988.33万股,获配金额为10.22亿元,是最大的认购方。财通基金、诺德基金分别获配943.58万股、830.74万股,获配金额分别为4.85亿元、4.27亿元,UBS AG、嘉实基金、华泰资产管理、中国人寿养老保险、上海国泰海通证券资产管理、大家资产管理等均参与了此次定增。

同时,中材科技大股东真金白银跟进。公司实际控制人中国建材集团的全资子公司中建材联合投资有限公司获配8.20亿元,认购1595.62万股,限售期18个月。

个人投资者中,则属知名牛散葛卫东最引人关注,其获配1361.87万股,获配金额约7亿元。在此前共计25个认



购对象提交的申购报价单中,葛卫东报出了三档价位,分别为56.55元/股、57.85元/股、59.15元/股,其中59.15元/股的报价为当天全场最高报价。

而葛卫东的妻子王萍在今年第二季度就新进入成为中材科技前十大股东。财报显示,截至2026年上半年末,王萍持有中材科技746.39万股股份,占总股本的0.44%。

Choice数据显示,截至2026年6月30日,葛卫东还出现在了江淮汽车(600418.SH)、兆易创新(603986.SH)、沐曦股份(688802.SZ)的前十大股东名单中。王萍则更为活跃,同期,除了和葛卫东一同投资江淮汽车、兆易创新,还持有云南锗业(002428.SZ)、麦格米特(002851.SZ)、禾望电气(603063.SH)、新泉股份(603179.SH)、索通发展(603128.SH)等多家公司的股票。

除了葛卫东,牛散钟革、陈学赓也现身中材科技此次的定增名单中,均分别获配194.55万股,认购金额约1亿元。

AI浪潮带飞电子布

市场用真金白银押注的背后,与中材科技的业务布局有关。

公开资料显示,中材科技聚焦特种纤维、复合材料、新能源材料三大赛道,主营玻璃纤维及制品、风电叶片、锂电池隔膜三大主导产业,同时从事高压复合气瓶、膜材料及其他复合材料制品的研发、制造及销售。

据中材科技披露,此次募集的44.81亿元中,16.62亿元拟投向年产3500万米低介电纤维布项目,14.75亿元拟投向年产2400万米超低损耗低介电纤维布项目。

近年来,得益于AI算力需求爆发,电子布行业景气度持续攀升。在相关公告中,中材科技也表示,AI算力需求的爆发式增长、AI服务器的迭代升级对PCB和芯片封装基板的规格、性能都提出了更高的要求。特种纤维布拥有介电常数低、介电损耗少、热膨胀系数低等优点,有助于提升数据传输速度、减少传输损耗、提升传输

稳定性,成为高端PCB和芯片封装基板的核心材料,在AI产业中具有不可替代的作用。

中金公司研报指出,AI算力集群对信号传输完整性和翘曲控制要求高,特种电子布渗透率快速抬升。据Frost Sullivan数据,2025—2030年全球特种电子布市场复合增速将达到30.4%,2030年市场规模有望达到23.5亿美元。同时,据卓创资讯,2026年电子布多轮提价,厂商盈利能力修复,强化资本开支意愿。

据2026年半年报,中材科技全资子公司泰山玻纤是国内特种纤维布领域的龙头企业之一。2026年上半年,公司特种纤维布实现销售1345万米,收入5.3亿元,分别同比增长50%、114%。

实际上,除了中材科技,国际复材、中国巨石等电子布赛道玩家此前也纷纷公告扩产。其中,国际复材今年8月披露定增预案,拟募集不超50亿元。其中,约27.2亿元将投向高性能基材高频高速电子纤维布项目。

受旺盛的市场需求带动,自2025年以来,中材科技的业绩迎来爆发式增长。财报数据显示,2025年,公司实现营收301.95亿元,同比增长25.90%;归母净利润为18.18亿元,同比大涨103.82%。

2026年上半年,中材科技实现营收162.57亿元,同比增长21.95%;实现归母净利润12.08亿元,同比增长20.93%。分业务来看,2026年上半年,风电叶片实现收入55.79亿元,占总收入的34.32%;玻璃纤维及制品则实现收入53.06亿元,占总收入的32.64%。

和业绩一起一路走高的,还有中材科技的股价。同花顺数据显示,今年6月,中材科技盘中攀至历史最高点102.22元/股。10月9日,公司收跌0.40%,报51.80元/股,虽较年内高点接近腰斩,但2025年以来累计涨幅仍超300%。■

5.3
亿元

小崧股份前实控人董事代表被罢免 恢复表决权诉讼开庭在即

时代周报记者 周松清 韩迅
发自上海

小崧股份(002723.SZ)新老实控人的斗争在白热化。

10月7日晚,小崧股份发布了关于罢免董事的公告,根据公告,公司于9月30日召开2026年第四次临时股东大会,审议通过了《关于罢免徐驰第七届董事会非独立董事职务的议案》。自本次股东会决议作出之日起,徐驰不再担任公司第七届董事会董事职务,同时不再担任董事会下设薪酬委员会相关职务。

而被罢免的董事徐驰也对此次事项出具了声明,他明确表示,罢免理由均不是事实,同时在两个月时间里,均为维护公司整体利益,做到了勤勉专业、公正理性,此次罢免违反了法规、公司章程和制度。徐驰还指出,公司目前经营危机重重,看不到好转迹象,公司治理生态也在持续动荡,而摆脱生死存亡危机,才是摆在全体股东面前的真问题。

小崧股份则表示,本次董事罢免事项不会导致董事会成员低于法定人数,不会对公司正常生产经营产生重大不利影响,同时将按照法定程序,尽快完成董事补选工作。

对于补选董事是否还会是此前的罗明华,以及目前上市公司是否收到监管的问询等,10月8日下午,小崧股份董秘办人士对时代周报记者表示,可以把采访问题发至邮箱,时代周报记者随后发去采访函,截至发稿

时,未获得回复。

10月8日下午,时代周报记者也从徐驰方面获悉,其已向监管部门提交了投诉举报,并收到了回执。同时,蒋小荣等提起的恢复表决权诉讼,也即将在10月份开庭。

前实控人董事代表被罢免

时代周报记者获悉,9月30日的临时股东大会气氛激烈,蒋小荣等出席了会议,对程序合法性、事实依据、公司治理等问题进行了尖锐提问,徐驰也在会上进行了详细辩护。

徐驰在会上表示,就任至今两个多月,完成包括2026年半年报审核、定向增发议案审核、回复深交所关于半年报问询函、为公司提供国海建设诉讼案件法律分析和应对报告、陪同刘凌爽董事长赴广东省证监局谈话沟通等。徐驰表示,其反对意见都是基于独立判断和事实,并非受控,做

小崧股份则表示,本次董事罢免事项不会导致董事会成员低于法定人数,不会对公司正常生产经营产生重大不利影响

到了一名董事应当做到的勤勉尽责、独立公正和专业理性。

徐驰在会上也是直接问其具体是在哪一次董事会、哪个议案、什么行为,扰乱了董事会运行秩序,并未获得直接回应。

对于程序合法性、事实依据等问题,临时股东会主持人表示均记录在案,要求各方事后通过法律或者监管途径解决,蒋小荣方面则表示,如果无董事席位将“斗争到底”。

徐驰在声明中还表示,现在的小崧股份可谓危机重重。

徐驰表示,公司营业收入由2022年的17.24亿元萎缩至2025年的10.05亿元;2023年由盈转亏,2024年、2025年归属于上市公司股东的净利润分别巨亏2.25亿元、2.52亿元,今年也看不到好转迹象;子公司国海建设系列担保债危机持续、主营业务持续萎缩、现金流危机、系列诉讼危机。聚焦经营和业绩,摆脱生死存亡的危机才是公司现在面临的真问题。

同时,徐驰还认为,小崧股份目前公司治理生态持续动荡。

徐驰指出,短短9个月,公司第六届董事会独立董事暨审计委员会召集人辞职、董事长辞职、董事会秘书辞职、董事会规模由九人压缩至五人,现在,董事会提反对意见的异议董事面临罢免。上市公司是公众公司,是所有股东为所有者的公司,不是董事长或实控人所有的公司,公司的依法治理和正常的治理架构必须得以保全,否则全体股东均将受损。

徐驰认为,本次罢免违反了法规、

公司章程和制度,另外他还强调,其发表的意见和异议不因罢免案是否表决通过而改变效力。

恢复表决权诉讼即将开庭

此次交锋表面上是董事的罢免,背后则是小崧股份新老实控人对上市公司的争夺进入白热化。

小崧股份目前控股股东为嘉晟时代,是在2025年12月从上一任实控人蔡小如手中获得的控股权,持有小崧股份9.25%股份,2026年4月完成过户,小崧股份实控人变为罗明华、刘凌爽。

徐驰则是小崧股份创始人蒋小荣的儿子田野阳光所提名董事,目前蒋小荣持有小崧股份4.01%股份,通过江门市向日葵投资有限公司持有小崧股份1.71%股份,同时其子女田甜、田野阳光、田一乐还分别持有小崧股份4.79%股份,全部共计20.09%。

而导致蒋小荣等方面持股第一却不能控制上市公司的原因,则是其在2017年曾签署放弃表决权的承诺函。

小崧股份8月底公告则显示,江门市蓬江区人民法院已受理原告蒋小荣、田一乐、田甜、江门市向日葵投资有限公司与被告深圳华欣创力科技实业发展有限公司、广东小崧科技股份有限公司、第三人上海嘉晟时代企业管理合伙企业(有限合伙)、刘凌爽、罗明华股权转让纠纷案件,原告诉讼请求包括确认承诺函在2026年3月31日终止,表决权和提名董事权利不再受限制等。时代周报记者获悉,该起诉讼将于10月份开庭。■

深圳A股前三季度图鉴：诞生26只翻倍股 AI硬科技牛股频出

时代周报记者 黄嘉祥 发自深圳

2026年前三季度，深圳本地A股上市公司股价分化，硬科技板块领跑，蓝筹股普遍承压。

Wind数据显示，注册地在深圳市的A股上市公司前三季度平均涨幅达8.42%，显著跑赢同期上证指数的-3.19%；共诞生26只翻倍股，约八成集中在半导体、PCB、自动化装备等硬科技赛道，其中半导体产业链占比最高。

次新股成为深圳本轮科技行情的最大亮点。9月底上市的AI热管理材料“小巨人”鸿富诚(301716.SZ)股价上涨663.21%，成为前三季度股价涨幅最高的深圳上市公司。

在硬科技板块火热的同时，深圳本地蓝筹龙头股普遍回调。Wind数据显示，今年前三季度，中兴通讯(000063.SZ)下跌18.20%，中国平安(601318.SZ)下跌18.05%，顺丰控股(002352.SZ)下跌17.75%，比亚迪(002594.SZ)下跌14.43%。

业内人士对时代周报记者分析，科技板块经历阶段性回调后，在AI硬科技产业趋势驱动下，深圳的半导体、PCB、自动化装备等硬科技板块有望延续强势表现。随着三季报窗口开启，业绩能否持续高增长，将成为后续行情分化的关键分水岭。

硬科技板块领跑，工业富联居市值第一

在全球AI产业发展风口下，深圳本土硬科技企业充分受益，诞生了一批牛股。

Wind数据显示，深圳前三季度涨幅前20名的约八成集中在半导体、PCB、激光光电、自动化装备四大硬科技领域，其中半导体产业链占比最高，占比约30%。

其中，鸿富诚以663.21%涨幅居榜首。9月29日，鸿富诚登陆创业板，盘中一度涨超719%，其发行价为76.86元/股，是今年以来发行价第二高的创业板新股。

鸿富诚是国家级专精特新重点“小巨人”企业，产品主要包括导热界面材料、电磁屏蔽及吸波材料，产品广泛应用于数据中心（AI高功率芯片、光模块）、智能汽车、5G通信及消费电子等领域。今年上半年公司实现营业收入4.35亿元，同比增长66.29%；归母净利润1.76亿元，同比增长94.6%，主要系人工智能、数据中心等下游领域持续高景气带动核心产品销量增加。

半导体存储赛道同样诞生超级牛股。今年4月上市的存储龙头大微微-UW表现紧随其后，前三季度股价大涨637.63%，位列深圳A股涨幅榜第二位。

得益于AI算力基础设施投资加速，企业级SSD需求爆发式增长，今年上半年大微微实现营业收入42.7亿元，同比增长389.2%；归母净利润9.6亿元，实现扭亏为盈。

作为AI算力硬件的核心配套环节，PCB产业链充分享受行业红利，深圳本土PCB龙头企业股价集体走高、涨幅亮眼。

Wind数据显示，前三季度，迅捷兴股价上涨319.73%，嘉立创股价上涨119.27%，兴森科技股价上涨93.54%，一博科技股价上涨98.12%，鹏鼎控股股价上涨58.77%。这些上市公司同样受益于AI需求驱动，业绩实现大幅增长，如迅捷兴上半年净利润同比上升615.65%。此外，千亿市值算力龙头协创数据前三季度股价上涨108.69%。

一名跟踪AI产业链的券商分析师对时代周报记者表示，AI算力基础设施建设持续拉动PCB产业链资本开支上行，PCB设备企业营收和利润均实现高速增长，行业高景气正在兑现；同样，算力租赁行业今年第二季度业绩进入兑现窗口，虽然AI产业链上市公司股价在7月以来出现回调，但仍受资金青睐。

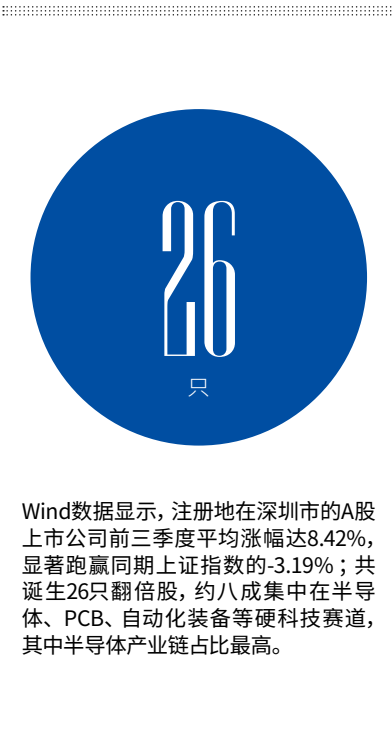
在AI风口下，工业富联稳居深圳A股上市公司市值之王。截至9月30日，工业富联总市值达1.15万亿元，超过

招商银行和中国平安。不过，受板块震荡、资金调仓影响，工业富联前三季度股价小幅下跌4.60%，表现略弱于大盘。

作为全球AI服务器核心代工龙头，工业富联受益于全球AI算力需求高涨，上半年实现营业收入5578.61亿元，同比上涨54.63%；归母净利润237.40亿元，同比增幅达95.99%。

工业富联在半年度业绩会上表示，当前，全球AI基础设施投资正步入新一轮扩容周期。AI应用加速渗透，推动算力需求结构性上升。全球主要云服务商及企业客户持续加大AI基础设施投入，资本开支保持强劲扩张态势，GPU、ASIC及自研芯片等多元算力路线协同演进。公司在多元算力生态布局中持续巩固战略供应商地位，积极投入下一代AI平台产品开发，同步加速ASIC新案的布局与拓展，客户结构趋于多元。

此外，江波龙、佰维存储、德明利等存储牛股经历大幅上涨后，7月以



来出现大幅回调。

瑞银全球研究部亚太区总监连沛堃对时代周报记者表示，尽管科技板块近期有所波动，但人工智能的结构性增长逻辑、中国科技供应链的国产化进程，以及国内AI基础设施建设的发展方向并未改变。随着全球AI产业叙事改善、企业应用加快，以及国内科技生态持续完善，中国AI产业链的中长期投资价值仍然值得关注。

蓝筹龙头普遍承压，万科A大反弹

与硬科技板块的火热形成鲜明对比的是，深圳多家蓝筹龙头在前三季度股价出现普遍回调。

Wind数据显示，今年前三季度，中兴通讯股价下跌18.20%，中国平安股价下跌18.05%，顺丰控股股价下跌17.75%，比亚迪股价下跌14.43%，迈瑞医疗股价下跌13.75%，立讯精密股价下跌12.35%，招商蛇口股价下跌11.63%，万科A股价下跌8.39%。

在近期举行的中期业绩会上，中国平安副总经理兼首席财务官付欣对时代周报等媒体表示，今年上半年以来，资本市场复杂多变，板块轮动大，公司股票表现和行业走势一致。总体来看，当前股价没有反映公司真实价值。

付欣表示，看待一个公司的投资价值，一是看行业，二是看公司，三是看价值和价格。中国寿险行业有很大的增长潜力，正处于黄金发展期。中国平安“综合金融+医疗养老”的差异化特色让公司有实力抓住增长机会。相信在行业增长的大背景下，随着公司利润持续稳健增长，股东回报持续释放，公司价值能够真正反映到股价中去。

科技股与传统蓝筹股的股价分化，折射出市场风格的切换，资金从传统蓝筹、消费、地产板块流出，涌入半导体、AI算力等科技成长方向。另一方面，部分蓝筹股的业绩也出现承压，比亚迪上半年归母净利润123亿元，同比下滑20.54%；中兴通讯归母净利润同比下滑45.57%；迈瑞医疗

归母净利润同比下滑5.37%。

值得一提的是，房地产板块近期走强，万科A股价自9月下旬以来持续上行，截至9月30日收盘，近8个交易日累计涨幅达41.06%，其间录得2个涨停板；深物业前三季度股价涨幅超30%。

中信证券最新发文指出，以一些城市租金环比上涨为前提，供平过租是房价见底的重要信号。政策致力于降低居民的置业负担，相对租房，买房变得越来越划算。建议投资者积极迎接房地产的新周期，看好开发类公司和龙头经纪企业。

除了多数蓝筹股承压，今年前三季度，深圳多家上市公司股价跌幅超50%，其中包括多家ST公司。

Wind数据显示，今年前三季度，海南发展股价下跌68.50%居首，影石创新下跌61.54%，*ST美丽下跌59.21%，ST海王下跌56.94%，和而泰下跌54.66%，*ST康佳A下跌50.5%。

老牌家电龙头*ST康佳A的主动退市成为市场关注焦点。作为昔日的“彩电大王”，*ST康佳A业绩持续承压，2022—2025年，康佳4年亏损合计超200亿元。

10月7日，*ST康佳A公告称，公司以股东会决议方式主动终止股票上市，已派发现金选择权，A股行权价2.48元/股，B股行权价0.73港元/股。现金选择权申报期间为2026年9月30日—10月13日交易日。

此外，深圳A股上市公司中，消费电子、军工、精密制造等细分赛道个股年内调整幅度较大，长盈精密、光启技术、光峰科技、兆威机电等股票前三季度股价均出现明显回调。

在业内看来，随着三季报披露窗口开启，市场进入业绩验证期，半导体、AI、高端制造等具备核心技术壁垒的领域，前期深度调整后性价比凸显，节后资金回流有望带动板块率先回暖。深圳板块整体有望持续呈现“科创领跑、优质溢价”的行情格局；而蓝筹与地产链能否企稳，仍取决于基本面修复与政策效果。■

川渝上市公司前三季度股价图鉴：汽车白酒等待价值重估

时代周报记者 周松清 韩迅 发自上海

2026年前三季度，川渝A股上市公司的股价表现出现明显分化。

Wind数据显示，截至9月30日收盘，在重庆上市公司中，长安汽车(000625.SZ)等龙头企业股价阶段性承压；与此同时，臻宝科技(688797.SH)成为前三季度涨幅最高的重庆上市公司，国际复材(301526.SZ)市值升至重庆第一。

四川省上市公司股价同样呈现较强的结构性特征。

Wind数据显示，2026年前三季度，超纯应材(301717.SZ)的股价涨幅达到412.2%，成为涨幅最高的四川上市公司；ST佳缘(301117.SZ)跌幅居前。市值方面，新易盛(300502.SZ)仍位居四川省上市公司前列，但前三季度涨幅为26.56%，未进入涨幅前十。

重庆一名本土券商资本市场人士对时代周报记者表示，从产业分布来看，半导体、先进材料、AI算力及光通信等产业成为前三季度川渝市场中表现较为突出的方向，而汽车、白酒等部分传统优势产业，则因为消费承压，新能源汽车补贴退坡、汽车行业竞争激烈、合作变化等多重因素叠加，面临不同程度的业绩和估值压力。

重庆：臻宝科技领涨，国际复材成市值第一

Wind数据显示，2026年前三季

度，重庆市上市公司的股价涨幅前五主要集中于半导体、新材料、能源及科技等方向。其中，臻宝科技位居涨幅榜首，达到442.2%。

资料显示，臻宝科技于2026年6月24日登陆科创板，主营半导体及显示面板真空腔体精密零部件，产品包括硅、石英、碳化硅、氧化铝陶瓷等材料的精密零部件。

公司2026年上半年实现营业收入4.84亿元，同比增长31.98%；归母净利润1.07亿元，同比增长25.74%；经营活动产生的现金流量净额1.37亿元，同比增长93.09%。

臻宝科技的业务主要覆盖半导体设备零部件，并向先进封装等领域拓展。随着半导体设备国产化以及存储、先进封装等领域投资增加，公司获得了较多市场关注。

在市值方面，截至9月30日，国际复材成为重庆市值最高的上市公司，市值达到约1017亿元。

资料显示，国际复材主营玻璃纤维及复合材料，产品广泛应用于风电、汽车、建筑、电子电气等领域，公司2026年上半年业绩明显改善，营业收入同比增长19.52%，归母净利润更是达到6.4亿元，同比增长176.56%。

玻纤行业此前经历较长时间的供需调整，随着行业供需关系变化以及产品价格、盈利能力改善，国际复材业绩出现修复。

在重庆上市公司2026年前三季度的股价跌幅榜中，汽车大厂均出现

阶段性调整。

以长安汽车为例，其面临传统燃油车业务承压、新能源转型投入以及行业价格竞争等因素，公司2026年上半年营业收入同比下降9.71%，归母净利润同比下降64.32%。

尽管阶段性承压，汽车仍然是重庆的核心支柱产业，在重庆市值前五的上市公司中，也占据两大席位。而新材料、汽车、医药等其他产业，则开始跑出优势，整体呈现龙头承压，细分赛道出彩的局面。

四川：超纯应材涨幅超四倍，新易盛登顶市值第一

相比重庆，四川省2026年前三季度股价表现较为突出的上市公司，主要集中于半导体科技制造领域。

Wind数据显示，超纯应材的前三季度股价涨幅达到412.2%，成为四川上市公司涨幅最高的企业。

对于川渝上市公司而言，传统优势产业正处在承压价值重估阶段，而包括半导体、新材料等新兴产业，则跑出了更多的领头羊。

司估值和业绩预期的差异。

群益证券最新研报认为，新易盛作为全球光通信领域核心厂商，具备领先技术优势。“考虑到NPO产品的单价和毛利率显著高于同速率可插拔模块，我们认为NPO产品将成为公司未来数年增长的主要引擎。”

另外，Wind数据显示，四川省前三季度股价跌幅最大的上市公司是ST佳缘。

ST佳缘2026年上半年实现营业收入0.57亿元，同比下降65.93%；归母净利润亏损6727.11万元，去年同期为盈利；经营活动现金流量净额为-1.70亿元。

除业绩下滑外，ST佳缘还面临监管风险。今年8月，因财务数据、年报内容存在虚假记载，ST佳缘被中国证监会“责令改正，给予警告，并处以600万元罚款”。

业绩下滑、现金流承压以及行政处罚事项，对ST佳缘的股价形成多重压力。

除此之外，四川省前三季度股价跌幅靠前的企业中，传统优势产业白酒也出现承压较重的情况，例如舍得酒业(600702.SH)前三季度跌幅超过40%。从业绩来看，舍得酒业2026年半年报营业收入下跌15.34%，归母净利润下跌67.26%。

对于川渝上市公司而言，传统优势产业正处在承压价值重估阶段，而包括半导体、新材料等新兴产业，则跑出了更多的领头羊。■

三季度光伏股价图鉴：指数跑输沪深300

时代周报记者 雨辰 发自上海

2026年第三季度，从“反内卷”持续推进，到部分产业链环节价格阶段性回升，再到落后产能退出预期升温，经历持续调整的光伏行业出现了一些积极变化。

但从二级市场表现来看，行业尚未迎来普遍意义上的反转。Wind数据显示，2026年第三季度，纳入统计的99只光伏板块个股平均下跌12.89%，其中，22只上涨、77只下跌，下跌个股占比达77.78%，板块整体承压。

同期，光伏指数下跌14.87%，沪深300指数下跌12.49%，光伏指数跑输沪深300指数2.38个百分点。

与此同时，个股表现分化明显。第三季度，立新能源（001258.SZ）累计上涨43.90%，位居首位；艾罗能源（688717.SH）累计下跌51.09%，成为跌幅最大的个股，两者涨跌幅差距接近个百分点。

“第三季度光伏的分化，不是‘行业反转、大家一起好’，而是同一价格带里，谁有海外、有高效产品、有成本优势，谁先喘气。”中国企业资本联盟副理事长柏文喜如此评价。

近八成个股下跌，光伏行情延续分化

“反内卷”仍是光伏行业关键词。7月以来，随着治理低价无序竞争持续推进，以及此前发布的光伏领域能耗、能效强制性国家标准进入实施准备阶段，市场对于落后产能退出、产业链盈利修复的预期有所升温。

部分产业链环节的价格也一度回暖，多晶硅、硅片、电池片等产品出现阶段性涨价。不过，这一趋势尚未顺畅传导至整个产业链，部分产品价格随后再度承压。

据TrendForce数据，9月上旬头部企业TOPCon组件报价约为0.70～0.72元/W，但实际成交有限，终端对于高价组件的接受程度仍然偏低。同期，硅片、电池片价格仍面临下行压力。

这意味着，部分环节的报价回升，



并不等于全产业链盈利能力已经改善。对于下游制造企业而言，如果原材料涨价无法向终端传导，利润空间还可能受到挤压。

与此同时，更严格的能效和能耗要求，也在影响企业的产品布局和市场预期。

某BC组件业内人士告诉时代周报记者，今年上半年国央企光伏组件招投标中，高效率标段占比明显提升，采购端对产品效率的要求正在提高。该人士预计，随着相关强制性标准正式实施，2027年行业出清效果有望更加明显，低效率产品的市场空间可能进一步收窄。

政策预期和阶段性涨价，尚未带来板块普涨。除立新能源外，鹿山新材（603051.SH）、金辰股份（603396.SH）、芯能科技（603105.SH）第三季度分别上涨33.44%、28.99%、24.09%；另一端，固德威（688390.SH）、石英股份（603688.SH）、阳光

电源（300274.SZ）、禾望电气（603063.SH）则分别下跌49.65%、48.25%、46.61%、46.00%。

一净利大增股价涨超四成，一增收不增利股价跌逾五成

板块整体承压之下，涨幅第一和跌幅第一的两家公司，呈现出不同的业务结构和盈利变化。

2026年第三季度累计上涨43.90%的立新能源，上半年业绩实现较快增长。2026年上半年，公司实现营业收入6.44亿元，同比增长29.75%；归母净利润7302.39万元，同比增长715.75%。

不过，立新能源是从事风力发电、光伏发电项目投资、开发、建设和运营的国有控股新能源上市公司，其并非传统光伏制造企业，业绩增长也不完全来自光伏。

公司表示，上半年营收增长主要系新增投产的风电及独立储能项目带来上网电量增加。利润增长则主要

受到两方面因素带动：一是联营企业新疆华电天山发电有限公司所属“疆电外送”三通道发电项目陆续并网投运，带来的投资收益增加；二是新能源补贴回款较上年同期增加，致使信用减值损失减少。

另一端，第三季度累计下跌51.09%的艾罗能源，则呈现出增收不增利的情况。

2026年上半年，艾罗能源实现营业收入31.54亿元，同比增长74.59%，海外业务占比超过98%。

但收入增长没有同步转化为利润。上半年，艾罗能源归母净利润亏损3513.21万元，同比由盈转亏；综合毛利率由去年同期的33.57%下降至27.95%，下降5.62个百分点。

公司表示，新增市场产品售价相对较低，同时受到原材料价格上涨、出口退税率降低及汇率波动等因素影响，盈利能力承压。

股价承压之际，艾罗能源披露了

控股股东增持计划。根据公司8月28日披露的公告，控股股东、实际控制人兼董事长、总经理李新富拟自公告披露日起6个月内增持公司股份，增持金额不低于2000万元、不超过3000万元。

第四季度或仍处“熬底期”，真正拐点还有多远？

第三季度，部分产业链环节价格一度回升，但涨价的持续性、实际成交情况，以及能否转化为盈利改善，仍需观察。真正的产能出清也需要时间，不同环节的进度存在差异。

国家注册审核员、广东更佳昊国际认证有限公司总经理李锦堤向时代周报记者表示，目前硅料环节去产能压力较大，但出清信号也相对明确。如果后续减产进一步兑现，价格企稳的可能性将有所提高；相比之下，硅片和电池片环节处于“被动跟随”状态；组件环节则出清最慢。

李锦堤预计，硅料有望在2027年上半年完成阶段性整合，相关能耗、能效新国标实施后，产业链出清有望进一步加速；组件环节所需时间可能更长，或延续至2028年。

金阳新能源总裁何双权此前向时代周报记者表示，真正完成产业出清或要等到2028年。在他看来，判断行业是否迎来拐点，不能只看停产产能规模，更重要的是企业能否恢复盈利能力。

对于第四季度，受访人士整体仍保持谨慎。

“第四季度的核心不是‘等涨价’，而是用标准化体系管住现金流和库存——这比赌价格反弹更可靠。”李锦堤表示。

科方得咨询机构负责人张新原向时代周报记者表示，第四季度光伏价格和供需关系预计不会出现根本性改善，行业整体仍处于“熬底”阶段。如果硅料出现实质性减产，价格存在企稳可能；海外产能占比较高的组件、电池企业，盈利韧性可能相对较强；逆变器及部分辅材环节的竞争格局，或优于硅料、硅片、电池片和组件等主要制造环节。■

企查查冲刺IPO一年后突然撤单 “85后”码农上市梦搁浅

时代财经 张洁 温斯婷

商业查询赛道头部玩家企查查主动终止IPO。

10月9日晚间，上交所官网披露，因企查查及其保荐人中信证券（600030.SH）主动撤回发行上市申请，上交所决定终止对其首次主板上市的审核。

上交所官网显示，企查查IPO于2025年10月10日获得受理，距今刚好快满一年时间。公司原计划募资15亿元，其中，5.03亿元拟投向人工智能研发项目。

实际上，企查查并不“不差钱”。根据招股书，2025年，公司的毛利率高达91.41%，营收、归母净利润分别为7.87亿元、3.77亿元，累计注册用户超1.6亿。

相关公告未披露此次企查查撤回IPO申请的具体原因。对于企查查终止IPO的原因、用户减少、AI对公司业务的影响及后续是否会重启上市等问题，时代财经尝试联系企查查并发送了采访提纲，截至发稿未获回复。

冲刺IPO

回看企查查的IPO之路，上交所官网显示，2025年10月10日，上交所受理企查查上市申请，同月即进入问询阶段；同年10月29日，上交所发出首轮审核问询函，围绕数据合规、数据采集、数据存储与处理、个人信息保护、数据跨境流动、销售和客

户、期间费用、股份支付等方面提出11个问题。同年12月22日，企查查逐项回复。

今年3月末，企查查更新招股书，但此后，其IPO进程一直处于停滞状态，直到10月9日宣布终止。

招股书显示，本次IPO拟发行不超过4025万股，占发行后总股本10%，拟募资15亿元，以此估算，公司的发行市值约150亿元。募资主要用于C端商业大数据产品研发升级项目、B端商业大数据产品研发升级项目、多维数据库升级项目、商业大数据人工智能研发项目，拟投入募资金额分别为4.58亿元、1.71亿元、3.68亿元、5.03亿元。

从业绩表现来看，企查查的盈利能力十分突出。招股书显示，2023—2025年，公司的营业收入分别为6.18亿元、7.08亿元、7.87亿元，归母净利润分别为2.59亿元、3.17亿元、3.77亿元。同期，公司的毛利率分别为88.51%、88.81%、91.41%。

从收入结构看，企查查的收入高度依赖会员类产品。2023—2025年，会员类产品收入分别占公司总收入的85.77%、84.98%、84.22%。

2025年，公司的C端业务收入为5.91亿元，占总收入的75.06%，是公司的主要收入来源，不过，其收入增速已从2024年的11.64%滑落至8.53%。

此外，企查查活跃用户数量亦有所下滑。2024年，企查查月活跃用户为8420.75万，这一数字在2025年降至7863.18万。

企查查的创始人

为“85后”陈德强，他早年在苏州做软件工程师，2014年与杨京、施阳共同创业，做体育场馆租赁的O2O项目。但在找场地的过程中，他们发现找到的老板往往只是中间人，工商信息查询十分不便，于是他转而在2014年3月成立了苏州朗动网络科技有限公司，也就是企查查的前身。2015年年底，企查查便实现盈利，成为商查行业最早盈利的公司之一。

招股书显示，IPO前，企查查控股股东、实际控制人为陈德强，其直接持股比例为35.49%，通过苏州知彼间接控制11.54%股权，通过苏州知己间接持股为5.96%，合计控制公司53%股权。

除创始人之外，企查查也早已与资本深度绑定。招股书显示，IPO前，万得信息通过其全资持股的荷花缘间接持股16.34%，为企查查第二大股东；此外，险峰投资持股5.69%，兴富新兴持股2.80%，中信证券全资子公司中信信投资持股0.62%。

商查行业上市难？

商查行业的市场格局早已固化，主要玩家为天眼查、企查查、爱企查、启信宝。艾媒智库发布的中国商业查询行业发展状况与用户行为调查数据显示，2026年中国用户听说过的商业查询平台中，天眼查占比40.36%，企查查占比37.26%，爱企查占比35.83%，为认知度前三的平台，为第一梯队。

而迄今为止，仅启信宝母公司合合信息（688615.SH）于2024年9月登

陆科创板，最新市值为163.7亿元。但启信宝只是合合信息业务版图的一部分，合合信息的业务还包括扫描全能王、名片全能王等，2026年上半年，公司来自商业大数据的收入仅1.05亿元，占总收入的10.20%；来自智能文字识别的收入则为9.20亿元，占总收入的89.27%。

另一边，排名行业第一的天眼查至今完成了4轮融资，还未启动IPO。爱企查则依托百度发展。

近年来，AI也成为商查行业发展的变量之一，用户不再需要逐条查询股权、司法、风险信息，而是直接借助AI进行分析。

上述艾媒智库报告也显示，2026年中国用户认为未来商业查询行业的发展趋势中，人工智能技术深度应用（智能分析/预测）占比最高，达43.34%；其次是数据整合更全面（跨领域数据融合），占42.43%。

商查行业公司此前已经纷纷推出自己的AI大模型，企查查于2023年推出行业中第一个AI大模型——“知彼阿尔法”商查大模型，2025年，公司自主研发了第二个AI大模型——“汇智”大模型，并于2025年11月获得江苏省互联网信息办公室的生成式人工智能服务备案。

此外，天眼查2023年7月与华为云联合发布商查大模型“天眼妹”；启信宝母公司合合信息旗下启信慧眼升级为商业数据AI大模型产品。

AI浪潮下，企查查的上市之路暂告一段落，但商查行业的竞赛却远未结束。■



商业查询赛道头部玩家企查查主动终止IPO。10月9日晚间，上交所官网披露，因企查查及其保荐人中信证券（600030.SH）主动撤回发行上市申请，上交所决定终止对其首次主板上市的审核。

半年卖超30亿元肺癌药出海遇阻？艾力斯核心产品III期试验未达主要终点

时代周报记者 **林昀肖** 发自北京

在核心产品海外临床试验未达主要研究终点消息发布后，市值约500亿元的肺癌药头部企业艾力斯（688578.SH）股价20cm跌停。

10月7日晚，艾力斯公告称：近日，公司产品伏美替尼单药治疗既往未经治疗、携带EGFR20外显子插入突变的局部晚期或转移性非鳞状非小细胞肺癌（NSCLC）患者的FURVENTIII期试验未达到主要研究终点，即由盲态独立中心审评（BICR）评估的无进展生存期（PFS）。

公告也介绍，在研究者评估的PFS和BICR评估的经确认客观缓解率（ORR）等次要终点上观察到了临床获益；尽管总生存期（OS）数据尚未成熟，已经观察到明显的改善趋势。FURVENT试验中观察到的安全性特征与伏美替尼既往临床研究一致，未发现新的安全性信号。公司同ArriVent一起，正在评估FURVENT的完整数据集，以确定后续方案。

对公司的影响及风险方面，公告中表示，伏美替尼的境内相关权益归属于公司，因此境内相关临床试验的支出由公司负责。截至2026年9月30日，公司在伏美替尼用于20外显子插入突变一线治疗的关键性临床试验累计投入约7082万元。

按照相关会计准则和公司会计政策，上述研发费用发生时已计入相应会计期间损益，不会对公司当期业绩产生重大影响。

关于此次试验结果对伏美替尼海外布局的影响等问题，时代周报记

者电话及邮件联系艾力斯证代处，截至发稿未获得回复。

10月8日，艾力斯股价开盘后迅速20cm跌停，午盘报89.26元/股，市值蒸发超百亿元。

撑起业绩增长的大单品

艾力斯在公告中介绍，伏美替尼作为国产三代EGFR-TKI，为公司自主研发的1类小分子靶向药，用于表皮生长因子受体（EGFR）突变阳性非小细胞肺癌（NSCLC）患者的治疗。

在适应证进展方面，据艾力斯介绍，目前伏美替尼已有三个适应证获批，全球范围内正在推进两项海外注册临床研究。

在国际化布局中，艾力斯2026年半年报介绍，报告期内，公司与海外合作伙伴ArriVent保持紧密联系，推进海外临床开发进程。

其中，FURVENT是一项全球性、关键性、三臂III期临床试验，由艾力斯与合作伙伴ArriVent共同开展，研究伏美替尼用于携带20外显子插入突变的局部晚期或转移性非鳞状NSCLC患者的一线治疗。

该试验旨在评估每日一次给予160mg或240mg伏美替尼的安全性和有效性，并将各剂量分别与当前一线标准治疗（含铂化疗联合培美曲塞）进行比较。

此外，针对EGFRPACC突变NSCLC的一线治疗国际多中心III期注册临床研究，由ArriVent发起，艾力斯负责该研究的国内临床运营。该研究已于2025年12月完成海外首例患者给药，目前国内已启动了多家中心。

而如今，备受期待的FURVENTIII

期试验未达到主要研究终点，或使伏美替尼出海布局面临不确定性。

伏美替尼是支撑起艾力斯约500亿元市值的核心产品之一。在2021年伏美替尼获批上市后，艾力斯营收和净利润出现快速增长。

Wind数据显示，2022—2025年以及2026年上半年，艾力斯营业收入分别同比增长49.22%、155.14%、76.29%、45.80%、39.85%；归母净利润分别同比增长614.22%、393.54%、121.97%、53.10%、46.57%。

在伏美替尼持续放量下，艾力斯营收和归母净利润实现持续快速增长，但增速在2022年及2023年达到峰值后也呈逐年下滑趋势。

从这款大单品的市场竞争情况来看，在同类EGFR-TKI药物领域，伏

当前，艾力斯或更加注重产品的商业化推广。

半年报显示，2026年上半年，艾力斯销售费用12.41亿元，同比增长31.07%。

美替尼正面临日趋激烈的市场竞争。

太平洋证券研报介绍，目前已批准上市的EGFR-TKI药物有三代。伏美替尼就属于第三代EGFR-TKI药物。据统计，目前，国内三代EGFR-TKI上市药物已有8款，包括奥希替尼、阿美替尼、伏美替尼、贝福替尼、瑞齐替尼、瑞厄替尼、利厄替尼、兰泽替尼。

上述药物企业既有阿斯利康、强生等跨国药企巨头，也有翰森制药（03692.HK）、贝达药业（300558.SZ）、信达生物（01801.HK）等国内头部创新药企业，入局者众多，竞争形势日趋复杂。

或仍面临单品依赖

从艾力斯近期业绩情况来看，据2026年半年报，艾力斯2026年半年度营业收入33.20亿元，同比增长39.85%；归母净利润15.41亿元，同比增长46.57%；扣非净利润13.67亿元，同比增长50.99%。

半年报介绍，营收增长的主要原因是报告期内公司发挥商业化产品的协同效应，形成多层次的发展动力，发挥公司在肿瘤领域的平台优势。在国家医保政策的支持与覆盖下，凭借突出的差异化临床优势，甲磺酸伏美替尼片、枸橼酸戈来雷塞片及商业推广产品普拉替尼胶囊相关收入持续增长。

不过，从艾力斯商业化产品营收来看，其当前收入或仍依赖伏美替尼这一单品。据半年报数据，2026年上半年，伏美替尼总收入为31.38亿元，戈来雷塞总收入为1.30亿元，普拉替尼总收入为5170.98万元。从收入结构来看，核心产品伏美替尼收入占公

司总营收的比重接近95%。

为应对伏美替尼单品依赖问题，近年来，艾力斯也尝试引入不同研发阶段的创新药物丰富产品组合。

在其他商业化产品方面，据半年报介绍，枸橼酸戈来雷塞片是艾力斯从加科思引进的KRASG12C抑制剂产品，主要用于鼠类肉瘤病毒癌基因（KRAS）G12C突变的晚期实体瘤患者的治疗。

2023年11月，艾力斯也与基石药业（02616.HK）签署合作协议，获得了RET抑制剂普拉替尼胶囊在中国内地的独家商业化推广权。

而从销售数据来看，戈来雷塞和普拉替尼2026年上半年收入分别为1.30亿元和5170.98万元，两款产品收入加起来仅占公司营业收入的约5%，这距离成长为公司重要的营业收入产品或仍需一定时间。

BD与管线布局方面，2026年上半年，艾力斯完成双靶点ADC资产ARR002（AST12608）大中华区独占许可引进，该产品为MUC16/NaPi2b四价ADC，聚焦卵巢癌、子宫内膜癌等妇科实体瘤，已获得美国FDA的IND批准。这是艾力斯首次引进的大分子药物项目。

当前，艾力斯或更加注重产品的商业化推广。半年报显示，2026年上半年，艾力斯销售费用12.41亿元，同比增长31.07%。

艾力斯介绍，商业化层面，公司约1800人的专业化营销团队运转，利用伏美替尼积累的医院覆盖、学术推广经验、团队管理体系，实现伏美替尼、戈来雷塞、普拉替尼三款产品协同推广。■

创新药出海与利润修复托举行业个股暴涨暴跌凸显业绩兑现难题

时代周报记者 **曹予 韩迅** 发自上海

行业和个股间显著的结构性分化构成了今年第三季度A股生物医药行情的底色。

据Choice数据，第三季度以来，上证指数下跌6.16%，深证成指下跌20.47%，创业板指下跌27.80%。同期，申万医药生物指数逆势上涨10.12%，成为市场中的亮点。不过，医药板块内部涨幅并不均衡。创新药及医疗研发外包（CXO）、生物制品等方向领涨，中药、化学制药等板块涨幅明显靠后，结构性分化贯穿始终。

个股两端分化更为突出。据Choice数据，截至9月30日收盘，近岸蛋白（688137.SH）自7月1日以来累计上涨345.53%，五洲医疗（301234.SZ）累计上涨312.44%，双双位居医药生物行业涨幅榜前列；另一端，华兰股份（301093.SZ）同期下跌39.49%，居行业后端。

行业涨跌分化的背后，是产业景气度与政策预期的双重催化。今年以来，创新药对外授权（BD）交易快速增长，叠加《医药工业发展“十五五”规划》出台，创新药、CXO等赛道热度持续升温。与之相对的是，仿制药企及中小原料药企加速出清。从个股表现看，当前医药板块更多是二级市场对预期的押注，尚未完全转化为已落地的实质业绩。

业内人士同样指出，医药板块内部存量博弈特征明显。政策预期驱动资金持续向有政策催化、有出海预期的赛道集中，而缺乏远期定价逻辑的板块则可能被边缘化。

9月29日，时代周报记者分别致电致函近岸蛋白投资者热线、五洲医疗、华兰股份董秘办，就股价异动、业务情况等问题进行采访，上述公司皆表示不方便口头进行回应。截至发稿，

采访函亦未获回复。

创新药出海与利润修复支撑医药行情，CXO领涨传统制药承压

据Choice数据，第三季度申万医药生物指数上涨10.12%，在大盘普跌的情况下走出独立行情。

医药板块逆势上涨的动力，首先来自创新药产业链景气度的持续兑现。国家药监局9月14日披露，2026年1—8月，国内创新药对外授权交易总额突破1200亿美元，同比增长36%，已接近2025年全年规模。

其次，行业利润端明显修复。中银国际证券9月发布研报显示，2026年上半年申万医药板块实现营业收入1.26万亿元，同比增长2.21%；扣非归母净利润986.71亿元，同比增长18.85%。营收小幅增长而扣非净利润增速接近两成，显示行业上半年边际改善明显，利润端修复成为医药板块逆势上行的重要支撑。

不过，板块整体景气度抬升并未均匀辐射到各细分行业。上述研报显示，CXO板块第二季度实现营收325.32亿元，同比增长27.73%；扣非归母净利润77.37亿元，同比增长66.34%。相比之下，制药板块第二季度营收同比下降1.52%，传统化药企业仍面临集采续约、医保谈判降价等压力。

这一差距也反映到了盘面上，申万医药生物行业指数显示，CXO第三季度以来累计上涨32.46%；而体外诊断、中药、化学制药板块区间涨幅分别仅为9.45%、5.96%、2.79%，低于行业整体涨幅。

与此同时，政策端的落地进一步加剧了这一分化。9月18日，工信部等十部门联合印发《医药工业发展“十五五”规划》，提出到2030年规模以上医药工业企业营业收入超过3.5万亿元，创新药产业规模年均增速达

到20%以上，首创新药占全球比例达到25%以上，并提出加快人工智能、量子计算、超级计算等新技术赋能药物研发。

9月29日，上海市卫生和健康发展研究中心主任金春林向时代周报记者表示，上述规划本质上是政策端推动的一场从制药大国向制药强国的资源重组。在存量博弈下，资金会持续向有政策催化、有出海预期的创新药、CXO等方向集中，而传统仿制药和流通等缺乏远期定价逻辑的板块则可能被边缘化。

金春林同时提醒，创新药并非没有风险，其内部也会分化，关键取决于管线中FIC/BIC的真实含金量、全球化授权或自主出海的兑现能力，以及现金流自给能力。

跨界并购与概念叙事拉动股价，业绩兑现决定估值持续性

从个股的涨跌来看，目前医药板块更多是二级市场对于预期的押注，尚未转化为已落地的实质业绩。

据Choice数据，五洲医疗第三季度以来大涨312.44%，位居医药板块前列。然而五洲医疗的亮眼表现并非来自其医药主业，而是来自跨界电机控制芯片领域的战略决策。

7月21日晚间，五洲医疗披露重大资产重组预案，拟通过发行股份及支付现金的方式，收购旋智电子科技有限公司（上海）有限公司100%股权。复牌后，公司股价自7月22—27日连续录得4个“20cm”涨停，区间累计涨幅107.35%，股价实现翻倍。

不过从基本面看，今年上半年公司主业出现修复。公司营业收入2.03亿元，同比下降6.40%；归母净利润1536.34万元，同比增长46.11%，结束了此前连续三年业绩下滑的态势。对于业绩修复的原因，公司解释主要由于核心产品毛利率提升，同时产品结

构优化，降低了低毛利业务的占比。

公众对于公司跨界的预期以及主业基本面的改善构成了五洲医疗第三季度股价的大幅上涨。

但值得注意的是，五洲医疗的收购方案尚未正式落地，本身仍存在大量不确定性。换言之，第三季度里上涨的股价，定价的是一份尚未落地的预案。股价能否顺利兑现，仍要看并购能否顺利推进以及整合效果是否符合预期。

与五洲医疗不同，近岸蛋白的上涨，更多来自概念和政策利好的助推。

8月19日，默沙东与Moderna联合宣布，双方合作的个性化mRNA癌症疫苗III期临床取得阳性结果，为全球首个取得III期阳性结果的mRNA癌症疗法。A股mRNA概念应声引爆，被称为“mRNA原料酶第一股”的近岸蛋白8月20日、21日连续涨停。

9月18日，《医药工业发展“十五五”规划》正式发布，将mRNA疫苗写入新型疫苗方向，为这一概念再添政策想象。自政策发布以来，近岸蛋白区间涨幅已达60.79%。

但从基本面来看，近岸蛋白的业绩状况并不理想。2024年、2025年，公司归母净利润分别亏损约5442万元、7778万元，亏损逐年扩大；2026年上半年，归母净利润仍亏损2920.45万元，同比增亏。募投项目方面，“诊断核心原料及创新诊断试剂产业化项目”与“研发中心建设项目”均延期至2027年9月，截至6月30日累计投入进度分别仅为22.41%和13.17%。

股价与基本面的背离，概念与业绩之间的落差，构成了近岸蛋白此轮上涨的核心矛盾。若后续业绩无法改善，估值回调的压力将不容忽视。

华兰股份第三季度股价的下跌，则折射出市场对于公司转型预期的落空。据Choice数据，第三季度以来，该公司股价累计下跌39.49%。

华兰股份是一家以药用胶塞为主业的药包材企业。自2025年9月起，公司通过设立全资子公司海南灵擎数智医药科技有限公司（下称“灵擎数智”）密集布局AI制药。截至目前，公司已累计向灵擎数智增资至5亿元，并通过灵擎数智参股多家AI制药企业。

AI制药叙事一度将股价推上高位。2025年9月底至2026年6月底，华兰股份区间涨幅超200%。然而，随着中报披露以及第二大股东瑞众人寿保险有限责任公司（下称“瑞众人寿”）宣布减持，第三季度公司股价应声下跌。

具体来看，2026年上半年，华兰股份实现营业收入2.98亿元，同比下降3.47%；归母净利润767.26万元，同比下降82.46%；扣非净利润亏损182.82万元，同比下降105.25%，由盈转亏。半年报同时披露，AI医药业务目前仍处前期布局及投入阶段。公司基本面走低，以及斥重金投入近一年的AI医药业务仍未转化为实质业绩，二级市场对公司的预期随之降温。

此外，第二大股东瑞众人寿的减持，进一步动摇了投资者信心。9月23日晚间，华兰股份公告披露，持股16.41%的瑞众人寿计划自2026年10月23日至2027年1月22日，通过集中竞价及大宗交易方式合计减持不超过639.09万股，占公司剔除回购专用账户后总股本的3.00%。次日，公司股价大跌8.72%，报67.75元。

在行业景气度与政策催化下，生物医药企业纷纷向创新药、AI制药等方向转型，但二级市场的估值不能只靠预期和概念支撑。中泰证券9月研报指出，从基本面看，创新药及产业链仍是当前医药板块中产业趋势最明确、最具成长空间的子行业，但在前期涨幅扩大后，行情驱动力将从估值修复逐步切换至订单、临床数据和商业化兑现。■

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



23 | 若羽臣冲刺港股



江南春再扩张 分众78亿元收购新潮获新进展

时代周报记者 袁佳薇 杨静蓉 郭儒逸
发自北京

梯媒龙头分众传媒(002027.SZ)收购新潮传媒获关键进展。

10月10日,国家市场监督管理总局发布公告称,经依法审查,附加限制性条件批准分众传媒收购新潮传媒股权案。这场牵动梯媒行业格局的并购,闯过了最关键的反垄断一关。

梯媒是依托写字楼与居民小区电梯场景开展广告投放的线下媒体。在国内电梯媒体广告市场,分众传媒的份额为50%~55%,新潮传媒份额为5%~10%,分列第一、第二。集中后实体的合计市场份额为55%~60%。

时代周报记者获悉,国家市场监督管理总局与分众传媒等当事方就如何减少此次经营者集中可能的影响进行多轮商谈,附加限制性条件承诺方案被认为可有效解决交易可能存在的问题。

分众传媒表示,将依法依规推进本次交易,重点围绕价格稳定、公平服务等方面展开,在释放行业整合效率的同时,持续保障广告主、点位资源持有方及其他市场经营主体的合法权益。

“这个并购案并没有完全结束,附加限制性条件通过审核是关键的一步。”一名接近分众传媒的人士对时代周报记者表示。对于后续潜在的行业影响,该人士认为,目前互联网广告是广告行业的主导投放渠道,也是客户预算的大头。在2万亿元的广告市场,分众和新潮的市场份额占比合计也不到1%。“在客户预算面前,话语权也比较小,不必过于担心产生的影响和风险。”这名人士说。

市场份额抬升背后

去年分众传媒披露拟收购新潮传媒股权时,一度引发外界针对梯媒

市场的垄断担忧。

分众传媒认为,市场份额并非经营者集中竞争分析的唯一依据,此次审查综合考虑了互联网广告快速发展、其他广告形式形成的竞争约束,以及广告行业未来发展趋势等因素。

从此次获批情形来看,虽然市场份额提升了,但分众传媒借并购扩展独家条款,形成覆盖更广、封锁更强的排他性网络的可能性降低。

在本次交易所附加的限制性条件中,最具实质约束力的两项分别是:去独家化与价格锚定。

公布的附加限制性条件方案中提到,本次交易交割完成后,集中后实体将放弃与物业公司等电梯媒体点位资源持有方已订立、生效的独家条款产生的全部相关权利;与电梯媒体点位资源持有方新签或续签点位时,不得达成独家条款和自动续约条款。

同时,方案还限制了集中后实体各城市的年度实际成交价,不得超过生效日前24个月分众和新潮各自的对应城市实际成交价,为期5年。

“监管约束红线,就是要求分众对所有客户无差别对待,不能歧视,也不能搞‘二选一’。”资深互联网观察家丁道师对时代周报记者说。

电梯媒体广告市场有天花板。2026年上半年,互联网广告发布收入6121亿元,占全部广告发布收入的86%;同期电视广告收入仅为198.8亿元,报纸广告12.2亿元。互联网广告已成广告行业主导投放渠道。

“这个行业的盈利预期和想象力有限,分众传媒是这一广告叙事的故事主角。行业也已高度市场化,能投放广告的平台太多了。”丁道师说。

在广告媒体线上化、移动化的行业发展趋势下,广告主媒介预算持续向线上渠道集中。分众传媒创始人、董事长江南春在接受媒体采访时曾表示,电梯媒体只是户外媒体的一个细分品类,梯媒市场是一个非常开放

的竞争市场,分众真正的竞争对手来自整个媒体生态。

一名就职于电通(Dentsu)的广告业内人士表示,如果品牌方需要了解投放触达情况,电梯媒介不好评估。她举例称,如某知名家居品牌这几年不投电梯广告,就是因客户想要投放效果,电梯广告却没有具体衡量指标。

对于分众传媒而言,此次整合更重要的是将规模优势转化为能力优势。分众传媒正积极探索AI技术在广告营销领域的应用,将深度融合双方智能投放系统、大数据平台、AI技术工具及研发力量,积极践行户外广告数字化、场景化、智能化发展的行业导向,打造适配数字消费场景的新型广告传播模式。

在9月16日的投资者关系活动中,江南春表示,今年以来,公司互联网类广告需求从投放品类来看,呈现多元化趋势。除了传统电商和新经济类广告投放,年初至今涌现出如AI大模型、AI办公等新的互联网细分广告投放,这是上半年重要的增量来源。

行业竞争重点转向

分众传媒的成长,与并购密不可分。

分众传媒由江南春于2003年成立,2005年登陆纳斯达克。2015年,分众传媒回归A股。

2006年,分众传媒以3.25亿美元收购当时的行业“老二”聚众传媒,同时拿下框架传媒,扩大在楼宇视频广告市场的份额。

20年后,分众传媒再次并购行业“老二”。2025年4月,分众传媒宣布拟收购新潮传媒100%股权。同年12月,方案变更为收购90.02%股份,交易价格约78亿元。其中,现金对价2964.95万元,股份对价为77.65亿元。

此次并购从首次披露到最终以六项限制性条件获批,历时约一年半。

今年5月,创视科技曾发布公开信,称分众传媒依托市场优势,利用排他性合作条款等限制行业竞争,并就相关争议提起反垄断民事诉讼。

时代周报记者获取的分众传媒与部分业委会的合作合同书显示,在合同期限届满前,如继续允许开发使用类似或其他媒体的,分众传媒享有在同等条件下的优先签约权,且要求告知第三方的合作条件及价格,用以判断是否使用优先续约权。

当行业整体进入存量竞争阶段,头部企业尝试通过更长周期、更高对价的合作来锁定优质资源,排他性条款或是最优选择。

“在商业实践中,独家安排可能为保护专属投资、防止搭便车、保证服务质量,具有合理商业目的。”北京嘉淮律师事务所合伙人赵占领向时代周报记者分析,认定违规的关键在于被诉主体是否具有市场支配地位,排他条款是否导致明显的市场关闭效应以及有无正当理由,且市场份额越高、封锁效果越强,越容易被认定违法。

此次收购案限制性获批,某种程度上进一步厘清了行业的竞争边界。随着梯媒市场从跑马圈地进入存量精耕阶段,竞争焦点也将转向。

业内分析人士认为,数字化广告技术持续发展以及监管对公平竞争要求不断提高,未来行业竞争可能从单纯争夺点位,逐渐转向广告投放效果、数据分析能力、数字化运营能力以及客户服务能力竞争。如此,整个行业才能摆脱低水平的博弈,进入更健康的发展周期。

分众传媒也表示,在充分保障市场可进入性与客户选择权的基础上,本次整合有助于缓解行业长期存在的点位重复铺设、重复开发、重复运营等低效投入问题,推动行业竞争重心从低价内卷,转向技术创新、投放效率、客户服务与营销实效比拼。■

86%



佛山父子跨界半导体 雄塑科技拟收购芯源新材料股权

时代周报记者 杨静菩 郭儒逸
发自北京

一家靠塑料管道起家的佛山上市公司，计划以收购方式跨界半导体。

10月8日，雄塑科技（300599.SZ）公告拟以现金收购深圳芯源新材料有限公司（以下简称“芯源新材料”）不超过80%股权。标的整体估值不超过8亿元，现金对价不超过6.4亿元。

雄塑科技主营塑料管道业务，2017年1月挂牌创业板。黄锦禧与黄淦雄、黄铭雄父子三人合计持股47.87%，实际控制雄塑科技。近年来，该公司盈利表现不佳，从2024年到今年上半年扣非净利润持续为负，累计亏损2.44亿元。

芯源新材料成立于2022年，以高导热封装互连材料为核心，产品用于功率半导体封装，已进入比亚迪、小米等车企供应链。天眼查显示，该公司由比亚迪持股8.50%，小米智造股权投资基金持股8.26%。

“参考今年以来上市公司的类似并购，其实这个估值并不高。”雄塑科技董秘办相关人士向时代周报记者表示。他认为，当前半导体行业景气，公司给出的估值符合市场大规律。

10月9日，雄塑科技股价一度跌停，报收13.52元/股，跌幅13.22%。而公告当日，雄塑科技收盘涨9.72%，近11个交易日累计涨超42%，年内涨幅接近翻倍。

资金筹措方式尚无计划

上述雄塑科技人士向时代周报记者表示，最早与标的接触来自中介机构推荐，之所以选择收购芯源新材料，“最主要是业绩方面（优秀）”。

2025年芯源新材料净利润5000万元，今年上半年净利润约3000万元。截至6月底，公司资产总额约3.5亿元，净资产约3.2亿元。

“上半年很多公司收购半导体行业标的，他们给出的估值和我们大致相同。”上述雄塑科技人士称，“对比芯源新材料上半年3000万元的净利，按全年6000万元来算，估值就10多倍。参考上市公司的类似并购，这个估值并不高。”



雄塑科技的现金流表现不佳。截至2026年第二季度末，雄塑科技经营活动现金流为-2569万元。雄塑科技公告表示，本次股权收购的资金来源为自有及自筹资金，交易金额分期支付。

此外，在协议签署并生效后的5个工作日内，雄塑科技将与芯源新材料开通共管账户，并在账户开立后5个工作日内，向共管账户支付500万元，以作为合作诚意金。

至于公司将通过哪些方式筹措收购资金，该人士表示“暂时还没有计划”。

按双方签署的收购意向协议，芯源新材料设置三年业绩承诺期（2026-2028年），扣非前后孰低口径净利润要求2026年不低于5800万元，2027年年末两年累计不低于1.22亿元，2028年年末三年累计不低于1.92亿元。协议同时附带超额业绩激励安排：业绩承诺期结束后，超出业绩承诺总额部分的净利润，按50%比例、以现金奖励给指定的芯源新材料团队人员。

目前，整笔交易停留在意向协议阶段，审计评估尚未落地。

标的公司备战IPO未果

雄塑科技的创业故事可追溯至20世纪90年代。

1996年，时年47岁的黄锦禧在佛山顺德龙江镇办起塑料管道小厂。2003年4月，雄塑有限正式成立，注册资本1000万元，由黄锦禧与黄淦雄、黄铭雄共同出资，黄锦禧任法定代表人，黄淦雄任总经理。招股书曾披露，黄淦雄在公司发展历程中统领经营决策全局，黄锦禧、黄铭雄主要从生产、采购或其他经营上的特定环节对黄淦雄予以协助。

在黄氏父子的经营下，雄塑科技营收规模一路攀高，从2003年的2000余万元增长至2015年的11亿元。借着房地产行业的东风和“以塑代钢”的政策红利，雄塑科技从顺德一路扩到广西、河南、江西、海南、云南，建起六大生产基地，年产能近50万吨，SKU超过6000个。2017年1月，雄塑科技在创业板上市，是佛山市当年首家A股上市公司。

2025年10月，黄淦雄在连任董事长的同时，首次兼任总经理，完成法定职务层面的全面接掌。此时，雄塑科技已连续两年营收下滑。2024年营收10.31亿元，同比下降20.21%，2025年营收又降至9.10亿元。今年上半年，雄塑科技营收4.05亿元，同比再降14.33%。

在主业逐渐疲软的情况下，雄塑

科技开始寻找第二增长曲线。公司在9月15日的投资者关系活动表示：将持续稳定主业经营发展，同时积极寻找与产业链相关或新兴行业的投资机会，适时谋求二次新发展。

而芯源新材料成为理想的收购标的。此前，芯源新材料一直在推进IPO。2024年比亚迪完成B轮独家投资，2025年小米智造股权投资基金完成C轮独家投资。两轮产业资本加持，原本指向独立上市的路径，最终转向被传统管道企业现金收购。

对于收购标的放弃IPO、选择出让控股权的原因，上述雄塑科技人士向时代周报记者表示：“这涉及他们（芯源新材料）的机密，不方便说。”

值得注意的是，8月27日雄塑科技公告，名誉董事长、实控人一致行动人黄锦禧在2026年5月29日—8月11日，通过集中竞价交易减持350.65万股，占总股本的0.98%、占其个人持股的1.45%。黄锦禧自2020年9月24日开启第一次减持，多年持续处置股权，累计减持2352.44万股，累计套现约2.26亿元。

此外，2026年1月，雄塑科技收到广东证监局警示函与深交所监管函。监管调查认定，2023—2024年，公司隐瞒约1.3亿元关联采购，相关交易未履行审议程序与信息披露义务。■



在黄氏父子的经营下，雄塑科技营收规模一路攀高，从2003年的2000余万元增长至2015年的11亿元。借着房地产行业的东风和“以塑代钢”的政策红利，雄塑科技从顺德一路扩到广西、河南、江西、海南、云南，建起六大生产基地，年产能近50万吨，SKU超过6000个。2017年1月，雄塑科技在创业板上市，是佛山市当年首家A股上市企业。

“双节”期间出境游火爆 有旅行社欧洲产品早早售罄

时代周报记者 袁佳薇 郭儒逸
发自北京

中秋、国庆双节期间，“请3休13”拼假方案走红，助推跨境出行市场。

超长假期让出游选择更多元。航旅纵横报告显示，长线短途目的地同步升温，英国、俄罗斯等远途目的地以及韩国、泰国等周边目的地均迎来出行热潮。

据国家移民管理局数据，今年国庆节假期全国边检机关共保障1546.2万人次中外人员出入境，日均220.9万人次，较去年同期增长6.7%。

与往年不同，今年出境游呈现鲜明的“拼图”特征：游客不再满足于单一目的地，而是通过多国联游、多地串联将13天假期“拼”成丰富版图。

春秋集团总裁王炜此前称，双节假期出境游预订占比已超50%，欧洲多数产品基本售罄，且售罄节奏远快于2025年，长线深度游、精致小团、定制化的产品市场占比大幅提升。

值得注意的是，中国已成国际旅游最大客源国和主要目的地。2026年上半年，内地居民出境8802.3万人次，同比增长10.5%；入境外国人2291.4万人次，同比增长20.4%。此轮

双节出境热，正是中国旅游“双通道”格局加速成型的一个切片。

长线、深度游成主流选择

请3天假期即可拼出13天出行窗口，时间充裕扩大旅行选择范围。

以往7天假期仅够欧洲单国深度游，但13天则让“法瑞意”三地串联、“欧洲+中东”中转联游成为现实。这些目的地普遍飞行时间长、签证与行程规划门槛较高，此前因假期时长不足而难以成行，今年拼假恰好让这部分需求集中释放。

中青旅遨游旅行9月29日发布的报告显示，今年中秋、国庆假期游客出发时间整体提前，主要集中在9月25—30日。游客平均行程达10.31天，较2025年同期增加1.19天。其中，8～12天行程占比68%，8天及以上行程占比82%，长线、深度游成为本次假期的主流选择。

从众信旅游（002707.SZ）出境目的地预订结构来看，欧洲成为本次假期最热门长线目的地，预订占比接近整体出游总量的一半，赴欧出游人数同比增长约140%。林陆贰计划用两周左右自由行挪威和瑞典，她告诉时代周报记者，这么规划的原因主要是想感受北欧的秋景，而中秋与国庆假期恰好能够拼凑出足够出行

时间。

此外，受益于巴西对华免签后的首个长假，以及美加墨世界杯效应拉动，北美市场迎来爆发式增长，据众信旅游称，北美市场出游人数同比增幅达480%。

韩禾就是其中一员，他经常利用假期出国游玩，今年选择巴西的原因正是免签与超长拼假。他直言，巴西基础服务很便利，绝大部分地方都可以刷信用卡，但旅游景点的服务和体验，做得还比较粗糙，和其他发达国家的文旅服务相比有较大差距。

被问及与此前国外游玩时最显著的差异，林陆贰与韩禾给出的答案近乎一致：出国的人越来越多了，基本每个地方都有中国人的身影。“随处都能看到中国面孔”背后，2025年中国公民出境旅游约1.48亿人次，同比增长20.8%。据国家移民管理局数据，国庆假期单日出入境通关最高峰出现在10月4日，达239.7万人次。

“境外游的成本也并不算高，”韩禾称，“如果不是特别远，比如亚洲，提前几个月做好行程规划，2万～3万元可以覆盖两周左右基本的旅行需求。”

实际上，出行时间从7天拉长到10天以上，目的地的选择半径从东南亚延伸到欧洲，游客的实际人均花费

并未出现大幅跳涨。如林陆贰与朋友两人以6万元左右预算出行欧洲两国近两周，人均约3万元。提前预订带来的机票与酒店成本摊薄，以及多国联游对单一目的地停留成本的分散，让长线、深度旅行变得比想象中更可负担。

“China Travel”热度抬升

出境游的火热并非一场单向的“外流”，中国既是国际旅游最大的客源国，也在快速成为主要的旅游目的地。

国家移民管理局数据显示，2026年1—8月，全国边检机关累计查验出入境人员4.99亿人次，同比上升8.7%；其中，外国人6128.7万人次，同比上升19.5%，免签入境外国人同比上升26.8%。

旅游“双通道”格局持续成型，入境游不仅在恢复，还在持续收窄。长期以来中国公民出境海外消费远高于外国游客来华消费的“剪刀差”。今年上半年，中国跨境旅行收入333亿美元（约2292亿元），同比增长36.8%。

入境游热度离不开政策红利的持续拉动。一方面，目前中国单方面免签国家已增加至50国，对57国实施240小时过境免签政策，适用口岸

达65个，海南30天入境免签政策适用国家则增至61国；另一方面，配套消费便利也在同步升级，截至2026年上半年，全国离境退税商店已超过1.5万家，商品品种达356类，增长近四成。

“China Travel”的热度在双节期间仍在延续。在中秋假期，外国游客出入境达72.8万人次，同比增长37.7%；其中，适用免签政策入境24.7万人次，同比增长32.7%。

另外，中国作为目的地的吸引力正在从“近邻市场”向“远程市场”渗透。携程（09961.HK；TCOM.NASDAQ）数据显示，双节期间入境游人次保持双位数增长。客源版图正从传统的东亚近邻向欧洲、大洋洲加速扩展，俄罗斯以173%的增速跃居第一客源国，英国、马来西亚、加拿大等国也以超过50%的增速持续增长。

世界旅游及旅行理事会（World Travel & Tourism Council，WTTC）预测，中国有望在2030年成为全球最大旅游经济体。WTTC数据显示，2025年中国旅游经济增长9.9%，是全球平均水平的2倍多，其中，外国游客在中国的支出增长逾10%。■

（受访学者要求，林陆贰、韩禾均为化名）

股价重挫近6% 宏景科技回应算力设备采购质疑

时代周报记者 袁佳薇 郭儒逸
发自北京

算力牛股宏景科技（301396.SZ）卷入设备采购“合规性”风波。

10月7日，宏景科技发布声明称，近日关注到海外个别媒体涉及公司经营相关不实报道，并表示所有算力设备均通过合规商业渠道采购。

此前有媒体报道称，芯鑫融资租赁集团股份有限公司（以下简称“芯鑫租赁”）向宏景科技提供超过30亿元资金，用于购买700多台服务器，其中一份合同涉及若干搭载英伟达高端芯片的华硕服务器。

据相关报道，英伟达称正在调查，并会与OEM客户合作核实；华硕则表示遵守包括出口管制在内的所有适用法律法规。

宏景科技成立于1997年，主营算力服务与智慧城市两大业务，于2022年11月上市。受益于算力概念催动，今年截至目前，宏景科技股价涨幅超过211%，成为颇受市场关注的算力明星股。

发布声明次日，宏景科技报收146.86元/股，大跌近6%，总市值为315亿元。

2026年半年报中，宏景科技将“可靠的算力业务供应链”作为核心竞争力之一。公司表示，高性能AI芯片、AI服务器作为智能算力中心的核心，技术壁垒高，成为比较紧缺的智算中心资源。公司“拥有多年的数据中心渠道资源，拥有可靠的供应链，能够及时采购和交付高性能AI芯片及服务器，满足客户算力建设及运营对时效性和可靠性的要求”。

10月8日，时代周报记者致电宏景科技，问及所采购算力设备是否均为国产时，董秘办相关人士回应称：“这是商业秘密，我们会根据客户需要去确定所有的软硬件设备。它是采购还是自研，会根据具体的项目进行讨论，并依据客户不同的需要、不同的应用场景（来实施）。”

芯鑫租赁提供多笔融资
芯鑫租赁是国内聚焦半导体产



此次争议报道，聚焦于该融资租赁机构是否客观上为受管制芯片采购提供了资金通道。

作为一家以智慧城市起家的企业，宏景科技用了不到三年，将算力从新业务变为主业。

业的融资租赁机构，由国家大基金发起设立，当前股东以地方国资平台和半导体产业龙头为主。

芯鑫租赁与宏景科技子公司深圳宏景纵横科技有限公司（以下简称“宏景纵横”）之间存在多笔融资举动。

“我们已对外披露过芯鑫租赁向子公司授信，并由我们提供对外担保的事项。”上述相关人士向时代周报记者表示，公司披露过对外担保的进展，部分债权人涉及融资租赁，具体借款金额可以查看公告。

据宏景科技已披露的官方担保公告，仅今年上半年，宏景科技针对宏景纵横与芯鑫租赁之间的融资租赁合作签有六笔《保证合同》，累计担保债权金额约31.45亿元。

时代周报记者梳理发现，最早一笔出现在2026年1月18日。公告显示，宏景科技为宏景纵横与芯鑫租赁签订的《融资租赁合同》提供2.11亿元连带责任保证。自此之后，宏景科技连续多次提供类似担保，其中最大一笔为10.95亿元。

公告载明，担保范围覆盖租金、利息、服务费、违约金、留购价款以及债权实现相关全部费用，保证期间为主债务到期后两年。

宏景科技为子公司提供连带责任保证之外，实控人还以个人持股追加了增信。1月20日发布的一则公告显示，宏景科技董事长兼总经理、控股股东及实际控制人欧阳华将其持有的767.59万股首发前限售股质押给芯鑫租赁，质押部分占总股本的5%，

质押后欧阳华持股比例降至36.17%。质押用途明确为“用于支持公司生产经营的需求”。

此次争议报道，聚焦于该融资租赁机构是否客观上为受管制芯片采购提供了资金通道。

报道引用的服务器设备型号、数量信息，来自央行动产融资统一登记公示系统。按照登记管理规则，融资租赁业务由担保人，即出租人芯鑫租赁作为填表人办理登记。相关报道称，最初于今年5月和6月查阅这些文件，芯鑫租赁6月底重新提交了经过修改的备案文件，删除涉及服务器型号和具体规格等信息。

“是他们（芯鑫租赁）去登记的，不是我们去的，整体我们不清楚。我们只能够确保，绝对是合法合规经营的。”上述宏景科技人士向时代周报记者强调。

高增长与高风险并存
作为一家以智慧城市起家的企业，宏景科技用了不到三年，将算力从新业务变为主业。
近年来，国内外大模型厂商的资本开支持续激增，AI基础设施投资已成为科技巨头的首要战略，无论是海外云厂商还是国内互联网大厂，均

在大规模建设智算中心，展开“算力军备竞赛”。宏景科技也借助这一风口，进行积极的业务转型。

2022年宏景科技上市时，业务收入全部来源于智慧城市业务，2023年新增算力服务业务并快速发展，收入占比持续上升。2023—2025年，算力业务营收占比分别为15.02%、70.8%、76.53%。

按宏景科技在财报中所述，公司依托完善、高性价比的算力供应链、丰富的智算资源池及大型客户服务经验，可为客户提供GPU硬件采购、集算力组网一体化解决方案。

2026年上半年，宏景科技算力服务实现营收16.89亿元，同比增长174.53%，总营收占比超91%，业务结构完成根本转型。相比之下，传统智慧城市业务收入仅1.54亿元，占比萎缩至8.36%。同时，算力服务业务毛利率也持续改善，今年上半年该业务毛利率率达37.98%，较2025年同期上升17.27个百分点。

去年10月以来，宏景科技开始频繁披露大额算力服务订单。据国海证券研报，截至2026年3月30日，宏景科技算力设备运营服务已签订尚未交付的订单所需算力资源总规模超过1万P，在手订单约26.15亿元。

然而，宏景科技算力基础设施的扩张高度依赖融资租赁和借款。

2026年上半年，宏景科技总资产从年初的53.14亿元膨胀至181.8亿元，增幅242.1%，负债合计166.53亿元，资产负债率约为91.60%，处于较高水平。与此同时，归属于上市公司股东的净资产仅从12.08亿元微增至13.14亿元，增幅8.81%。这表明资产的扩张几乎完全由负债驱动。

“算力业务属于资本密集型业务，算力设备采购、集群建设等带来固定资产、使用权资产的增加，相应推升了公司的负债规模与资产负债率。”宏景科技在9月中旬的投资者关系活动中承认，公司将加强全流程回款管理，但因算力行业资本投入大、硬件迭代快，如果下游算力需求不及预期，算力资产利用率下滑，会对公司偿债、盈利水平带来压力。■

黄金周演唱会带火“手机大炮” 一周内四家旗舰密集发布

时代财经 吴典 林心林

国庆演唱会热潮席卷各地，一场关于影像设备的实战比拼也在看台之上悄然开启。

10月5日，周传雄在北京工人体育场开唱，刘航带着自费购入的华为睿影Z10模块相机（以下简称“睿影Z10”）进了场，他直言“580元的票，带个‘华为大炮’变成1680元的座了”。

同一时间，在青岛周杰伦演唱会的现场的王刚注意到，周边有不少人带着vivo产品进场拍摄，他自己携带的设备是OPPO Find X9 Ultra搭配增距镜。前一天（10月4日）苏州许嵩演唱会上，赵晓用iPhone 15 Pro拍摄了一组照片，他对出片效果还算满意：“坐得比较近直出的，用自带的滤镜简单调了一下。”

据灯塔专业版演出日历，2026年国庆节（10月1—7日）其间共有208场演唱会开演。当线下演出集中落地，各家影像设备迎来了最真实的用户检验。

一套上万元“太贵了”，租赁是更划算的生意

演唱会结束后，刘航仔细复盘了拍摄成果，对睿影Z10的实战表现给出了一个颇为矛盾的评价——“超出预期，又大失所望”。他告诉时代财经，超预期之处在于防抖出色、高光压制

到位、画面噪点少；但超出240mm焦段后表现平平，“基本和加了增距镜的各款旗舰机型没有区别”。

刘航将睿影Z10对标入门微单，他认为两者相差不大，不过与全画幅、半画幅单反相比仍有差距。另外，在4～10倍焦段之间，睿影Z10的拍摄效果远超手机，但超过240mm焦段后，成像依靠数码裁切，“这就和增距镜效果相近，甚至还不如荣耀Magic9 搭配增距镜的效果”。

以往看演唱会，刘航通常会租借一台vivo X300 Ultra搭配增距镜的组合到场，而这次换睿影Z10，体验差异很明显，“手持Z10拍出来的画面很稳，抖动不大，但如果用增距镜，稍微碰一下，画面就跑偏到十万八千里之外”。

刘航强调，演唱会场馆禁止携带三脚架等稳定设备，产品本身的防抖能力是影像设备不可忽视的一环。

同样在国庆期间记录演唱会的王刚则选择了另一套方案。由于看演唱会的频次较多，他在二手平台淘了一套设备——OPPO Find X9 Ultra搭配增距镜，核心诉求是能拍得够远。在演唱会现场，他注意到周边有不少人携带vivo进场，推测租赁居多，原因是整套设备价格太贵，“一套（买）下来最少也要1.5万元，租一套拍一次最多也就200元。”他表示。

时代财经在租赁平台发现，当

前vivo X300 Ultra摄影套装9折起租，2天的租金约250元，平均每天125元。“十一”假期，时代财经走访vivo门店问及摄影套装时，有销售直言：“如果不是经常看演唱会的话，没必要买这个，太贵了，要用的时候租一套就行。”

小水亦感受到了租赁模式的火热。她所在的追星群就有不少伙伴选择租摄影套装看演唱会，有人晒出自己在三层看台用增距镜拍摄的照片，“看台拍得确实还行，不过需要有支撑，纯手持很抖，而且这玩意加了增距镜就拍不了全景”。

手机厂商抱团“借力”，影像卖点殊途同归

从增距镜配件的流行到设备租赁模式的普及，演唱会这类户外远距离拍摄场景，已经成为消费电子厂商竞相争夺的增量市场。

CIC灼识咨询经理陈申宇向时代财经分析，当前用户的影像需求正在从“记录生活”转向“记录特定场景”，演唱会尤其典型。因为它同时考验长焦、暗光、防抖、对焦、收音和视频能力，是一个能够把手机影像综合能力集中展示出来的场景。

另一方面，演唱会经济已经成为一个大市场，2025年观演人次已近4000万，而其中“90后”“00后”为核心观众主体，“这些群体恰好是使用

手机拍摄和记录场景最活跃的群体”。

在陈申宇看来，消费者对于演唱会的拍摄需求是真实存在的，同时，演唱会场景也非常适合营销。倘若未来消费者在旅行、体育赛事、亲子活动等场景也频繁使用长焦镜头，那么“演唱会化”最终沉淀下来的，就不是一个营销概念，而是手机影像的事实升级。

今年9月下旬，手机厂商密集发布新机，影像能力是共同强调的卖点。当月28日，荣耀发布Magic9系列新品，其选择与电影摄影设备厂商阿莱合作，以实现影像功能的升级。三款新品有着清晰的用户定位划分：Magic9 Pro Max面向专业创作者，Magic9是小屏影像旗舰，Magic9超能版则主打重度性能需求用户。

9月21日，vivo发布了全新影像旗舰vivo X500系列，合作方是光学巨头蔡司。该系列三款新品瞄准“拍照和视频体验双优”，搭载蓝图光御900传感器、蔡司云台级防抖、蔡司2亿APO超级长焦等硬件，同时首发4K 240fps电影级慢动作等功能。

OPPO则携手瑞典顶级中画幅相机厂商哈苏，于9月22日推出年度影像旗舰Find X10系列，同步发布哈苏增距镜套装。该系列以哈苏超清原相机为核心卖点，顶配Find X10 Pro Max搭载三颗2亿像素镜头群，支持全焦段8K Log视频。

小米的合作伙伴是高端相机品牌徕卡，其18 Pro系列全系搭载徕卡双2亿像素影像系统，并首发“传奇一瞬”大模型影像，通过端到端影像大模型实现相机级光学虚化。

可以看出，手机厂商不约而同选择了借力，大家都想通过垂类巨头的品牌背书和技术积累抬高产品影像能力上限，打法殊途同归。

选择押注影像赛道一个现实考量是抢占市场份额。第三方咨询机构Counterpoint Research在一则报告中指出，2030年前中高端及中端市场的出货量预计将基本保持平稳，成为行业新的竞争重点，未来该价格段产品差异化将越来越多地体现在设计、影像、电池续航和耐用性等方面，而不仅仅依靠参数配置。

但消费电子产品的底层硬件能力已经越来越趋同。

IDC中国研究经理郭天翔告诉时代财经，当前影像硬件的技术发展已经到了瓶颈，受限于是手机内部空间、功耗等问题，难有更大提升，因此手机厂商如今更多通过软件算法，以及在具体使用场景上提升影像的使用体验。

郭天翔指出，手机厂商的竞争从长焦、2亿像素硬件比拼，到今年开始强调视频电影感，差异化正在不断缩小。■

（上述手机用户受访者均为化名）

“十一”黄金周租车火爆 9天以上长租期订单大涨

时代财经 吴典 林心林

“十一”黄金周，租车市场迎来火热行情。

假期一周前，黄莎（化名）就规划好了国庆行程，并通过神州租车平台租了一辆比亚迪秦PLUS，租期10月2—6日，费用1700多元。长期生活在深圳的李元（化名）也做好了出行准备，他租了一辆丰田卡罗拉，价格约1860元。他告诉时代财经，“用车感觉还可以”。

有人租车看风景，也有人租车看场面。千里之外的江西，刘涛（化名）也租好了车，他是为了结婚。刘涛的婚车车队由一辆奔驰、五辆奥迪组成，寓意“奔你而来，环环相扣”。

出游与结婚，是假期租车市场的两大热门选项，但消费者关心的重点完全不同。根据神州租车数据，今年中秋国庆期间，租车出游预订量与预订用户数均同比大增150%。消费者最头痛的是价格波动，黄莎吐槽“人在高铁站，车还在平台，打开手机一看，车价降了560多元”。

婚车市场则是另一番景象，奔驰、宝马车型供给充足，但有车行报价甚至不及红旗；以特斯拉为代表的热门新能源婚车资源紧俏，有车行老板称：“要看你什么时候结婚，如果是‘小期’，我们可以想办法凑一组（6辆车）。”

价格实时波动，有人修改订单时间追回千元差价

今年中秋国庆双节相邻，“请3休13”的拼假方案将出游热度推向新高。

根据神州租车数据，今年中秋国庆期间，租车市场呈现长租期、跨城游、双高峰三大特征，租车预订量与预订用户数双双同比增长150%。其中，9天以上长租期订单较往年上涨超90%，跨城出行订单增长超150%，新能源车型预订量同比增长超400%，以“05后”为代表的新生代用户预订量同比上涨8倍。

李元就是长租期订单的代表。他



最初只想租国庆7天，但在比价过程中发现租7天比租14天还贵。于是，连休13天的他在一嗨租车租了一辆丰田卡罗拉，租期为9月24日—10月8日，共

14天，算上保险平均每天130多元。

社交平台上，有人发租车吐槽帖，称“越看越涨价，看得生气直接不租了”。但也有人订完车后发现降价了。

黄莎就是一个例子，她“十一”出游的首站是浙江省台州市，想带妈妈回年轻时的旧地走一走。当天还在高铁站时，黄莎打开软件，发现费用从下单时的1700多元降至1100元，退款重新下单又需要500元手续费，“联系人工客服只会说车价是动态的，没法退差价”。

最后黄莎在社交平台找到解法——在车还没取的情况下，可以在软件中把取车时间延后半个小时，再提交，这样系统会重新测算价格，退差价。她直言，改了取车时间后，差价退款马上到账。

网友小添的经历与其相似。其选择新疆游，租了一辆丰田普拉多LC250，为期8天（9月30日—10月8日），原价10150元。后来，他发现修改订单时间价格会有波动，最终预付金额约7800元，退回差价2300元。

小添发帖分享了自己的经历：“下单后，可以隔几天试试延长或缩短时

间，半个小时或者几个小时都可以，并且修改订单看看价格是否变化。如果平台降价了，那么修改后价格也会同步更新，如果修改后价格反而贵了，说明平台涨价了，那么订单维持原样就好。”

吴丹（化名）则在多方比价后选择了携程，根据日常驾驶习惯，他租了一辆油车，10月5—7日两天，价格500元左右，“我觉得比其他平台便宜点”。

供应决定报价，有车行称红旗贵过BBA

婚车租赁市场的核心看点集中在车型，不同品牌报价分化明显。

10月2日一早，刘涛带着一行人浩浩荡荡出发，前往酒店接亲。他的婚车车队由一辆奔驰、五辆奥迪组成，寓意“奔你而来，环环相扣”。他告诉时代财经，这个组合是他和妻子多次讨论后定下的。时逢国庆，婚车资源紧俏，即便是供给充足的车型，价格也上涨不少，“我们六辆车差不多3800元，平均每辆车633元”。

计划在11月举行婚礼的赵昌（化名）也提前敲定了婚车：头车选用迈巴赫，搭配五辆奔驰E级，含司机全套

报价4500元。

赵昌选择传统豪华车队的理由很直接，其一是车行有足够数量的奔驰、宝马、奥迪，这三个品牌价格相对便宜；其二，婚礼上双方亲友长辈悉数到场，他们对传统豪华品牌认知更深，是排面的象征，“花大价钱租个新能源车队，结果大家都不认识，那钱白花了”。

赵昌透露，妻子原本想租红旗，但被老丈人和丈母娘否决，“租红旗都比奔驰贵，传统车便宜，想整点花活就更贵”。

时代财经注意到，在短视频平台，红旗婚车车队是“网红产品”，网友给出的评价也十分具象：“双闪同步，很出片”“车队很有气场，别的比不了”“红旗的双闪每辆车都能同步，非常酷”。

安徽淮南的一名车行老板向时代财经证实了上述趋势。他说，红旗婚车确实在短视频平台走红，不过红旗车辆多为私人车主，分散度较高，车行手中存量有限，因此报价偏高。对比之下，奔驰、宝马、奥迪资源充足，租赁价格更低。

该名车行老板直言，倘若要定红旗，不遇到“大期”（指婚礼高峰档期）可以凑出一组红旗H9车队，“接亲距离不远的话，一辆车大概400元（非头车），奔驰、宝马、奥迪这些350元左右”。

新能源车资源同样稀缺，尤其是小米、特斯拉这类明星品牌。以特斯拉为例，上述车行老板给出2000多元的报价，其强调“距离不远的话，我们可以想办法凑一组（6辆车），再多就没有了”。

至于劳斯莱斯（古思特、幻影）、迈巴赫、奔驰大G这类顶级车型，由于存量稀少，大多只用作车队头车，单日价格在1000～2000元之间浮动，遇上高峰节点也可能价格更高。

整体而言，不论哪种用途，租车生意的一涨一跌都源于供需。如今，国庆假期已过，租车市场将短暂归于平静，直到下一个长假、下一个“大期”再次点燃情绪。■

国庆北京车市实探：专属优惠少见 首销权益更划算

时代周报记者 曹杨 宋然
发自北京

国庆黄金周，北京商场内的潮玩店、甜品店和市集摊位客流密集，同商场的新能源汽车展厅却稍显“冷淡”。

除极个别品牌的线下门店稍显热闹外，多数品牌展厅到店客流稀少，甚至有的门店工作人员围坐闲谈，对于进店的客人，也并未主动上前讲解车型。

多名门店销售人员对时代周报记者表示，国庆假期无专属优惠，现金优惠缺席，仅赠送周边小礼品；“金九银十”是传统燃油车时代的说法。

“金九银十”曾是汽车、地产等行业公认的销售旺季。再加上中秋、国庆双节消费热潮与消费者购车意愿抬升等因素，这一阶段曾是车企拉动全年新车销量的关键窗口。

但是近年来，随着汽车产业由燃油车向新能源车转型，车企销售与营销模式发生根本性转变。与此同时，国内汽车市场供需格局不断调整，传统“金九银十”的旺季效应持续衰减。

谈及背后成因，惠誉评级亚太区企业评级董事杨菁在接受时代周报记者采访时分析，其一，国内汽车市场已进入存量竞争阶段，销量主要依靠置换、增购支撑，很难再现单一时点的集中爆发式增长。

“其二，电动化、智能化转型使新能源车迭代速度大幅加快，新车发布

不再受传统淡旺季限制，持续的新车曝光和密集上新，使全年需求趋于均匀释放，进一步稀释了传统‘金九银十’的集中效应。”

“金九银十”抵不过首销期

在与多个车企品牌线下门店的销售人员交流之后，时代周报记者了解到，车企不仅没有所谓的“金九银十”，大多数品牌也都没有节假日专属优惠。

除此之外，包括小米汽车、小鹏汽车、鸿蒙智行、智己汽车以及乐道汽车等在内的多名门店销售人员均对时代周报记者表示，一款新车在上市时所享受的购车权益力度基本上是最大的，“也就是宣传的首销期，折算下来的补贴比节假日优惠多了”。

小米澎湃的销售人员告诉时代周报记者，当前澎湃系列的两款车型还在首销期内，但首销期的截止时间是10月7日，之后肯定会做调整，“比如车载冰箱、轮毂等过了首销期可能就需要消费者自己购买了”。

小鹏汽车的销售人员则指着今年7月上市的小鹏MONA L03坦言，以这款车为例，相较于首销期的权益，现在购车少了副驾零重力座椅。

另一家小鹏汽车门店的销售人员更是直言：“不仅没有国庆专属的优惠福利，甚至还可以理解为涨价了几千元。”

时代周报记者通过查询小鹏汽车官网看到，小鹏MONA L03副驾零

重力座椅原价6000元，现折扣价为2999元。

鸿蒙智行的销售人员更是坦言，现在早就没有所谓的“金九银十”了。

该销售人员进一步解释道，燃油车时代，价格不透明，各个门店同一车型价格差很多，也就出现了一些较大的折扣力度，“但现在的新能源车，基本上全网价格一样，比较透明，想要在最优惠的时候购车，基本上就是首销期”。

不过，上述鸿蒙智行的销售人员也表示，如果一款车上市之后市场表现不太好，车企可能会推出一些力度较大的优惠政策，但基本上不会比首销期力度更大。

北汽极狐的销售人员也提到，当前车企的促销，不看节假日，更多是和某款车型有关。

现金优惠是个例，周边礼品成共性

当然，并不是所有汽车门店在国庆假期都没有现金优惠。

一名零跑汽车的销售人员告诉时代周报记者，门店在国庆假期给到的最大福利就是购车款额外减免1000元，“当然，如果消费者还想要更多优惠，也可以尝试和店经理谈，能谈多少就看个人了”。

同样在这个国庆假期给出小额现金优惠的还有奇瑞新能源。该门店的销售人员指着风云T7和风云A9两款车说道，国庆期间，可以在现有权益基础之上赠送1000元的购物卡，并透露：“如果不想购买购物卡，也可以直

接抵扣购车款。”

除此之外，上述奇瑞新能源的销售还提到，国庆假期购车，还可以额外享受1000元的金融服务费的优惠和1980元的装饰礼包。

在时代周报记者接触到的多名销售人员中，能针对国庆假期给到现金优惠的少之又少，但类似装饰礼包、选装基金或者周边小礼品却极为普遍。

例如，小米为国庆期间购车的顾客准备了玩偶；小米SU7、YU7用户锁单，可限时加赠米家车载吸尘器和Xiaomi Life盖毯；小鹏汽车为消费者准备了露营椅；乐道汽车准备了10张换电券；蔚来汽车有选装基金等。

车市告别节点式冲量

数据也印证着上述多名销售人员的说法。

中国汽车流通协会发布的最新一期“汽车经销商库存预警指数调查”（VIA）显示，2026年9月，汽车经销商库存预警指数为63.2%，同比上升8.7个百分点，环比上升0.9个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。

调查数据显示，54.2%的经销商认为今年“金九银十”旺季效应明显弱于往年，33.7%认为旺季效应基本消失，仅3.6%认为表现优于往年。

从市场现状来看，车企早已形成常态化价格战，全年各类购车补贴、降价优惠、金融政策轮番上线，消费者也早已习惯车企的促销节奏，对“金

九银十”专属优惠的期待大幅降低。

一名在零跑门店成功下单零跑C16的消费者告诉时代周报记者，之所以选择在这个时间点下订，也并不是因为店里有额外的优惠，“更多是大家假期时间比较充裕，可以更认真地了解和试驾之前关注的车型”。

此外，车市新车迭代速度加快、行业竞争日趋白热化，进一步稀释了传统旺季的增量优势，最终导致国庆黄金周车市热度平淡。

杨菁告诉时代周报记者，当前，车企早已从“依赖单一旺季节点冲量”转向“全年常态化、多周期运营”。

如杨菁所说，时代周报记者了解到，一些车企品牌确实有现金补贴，但与是否处于节假日无关。比如，鸿蒙智行的销售人员提到，品牌会对门店的展车给予较大力度的现金减免，最高可达2万～3万元；北汽极狐的销售人员则提到，如果旧车置换的消费者下订后，因交付时间问题未能领到置换补贴，极狐可以直接在购车尾款中减免。

“今年，新车需求受宏观环境和补贴退坡等影响，单纯降价促销拉动效果有限，车企更多依靠金融贴息、置换补贴、服务权益等组合方式持续吸引消费者。”杨菁补充道。

杨菁进一步提到，从排产层面来看，新能源车凭借软件定义和平台化优势，可实现新车、改款车小步快跑式滚动投放，摆脱传统淡旺季的季节性排产安排，“金九银十”作为独立战略节点的权重明显下降。■

中国小厂 传承接力

◀ 上接P01

走访中，时代周报记者注意到，类似蒋元这样对传统实业的抵触，一度是众多浙江中国小厂二代的共同心态。这个群体大多有海外学历、英语好，有的懂金融，有的明白品牌运营的逻辑，不少人还在投行、咨询、互联网或消费品牌历练过。

浙商研究中心2025年组织的一次民营企业调研中，数据显示，浙江百强民企创始人平均年龄约64岁，近八成的创始人晚辈已在企业内部任职于中高层管理岗位。而在457名老一辈企业家中，60岁以上未完成交班的占60%，70岁以上仍未交班的还有37.5%，代际传承问题十分紧迫。

上述机构对559名年轻一代民营企业家的问卷调查显示，虽然由于传统产业吸引力下降、个人兴趣与家族赛道错位有25.4%的人明确不愿承接父辈的传统制造业务，但仍有近3/4的年轻一代具有接班意愿，接班意愿明显高于以往。

永康市委统战部委托相关机构编制的《永康市新生代民营企业人才培养规划纲要（2024—2028年）》调研数据也证明，中国小厂正处于代际传承的关键节点。调研显示，当地上千家规上工业企业大多进入交接班窗口期；“50后”“60后”创一代逐步淡出一线经营，“70后”“80后”成为企业管理中坚，“90后”“00后”创二代及少数创三代陆续进入管理层，接班群体仍以二代为主。

实际上，老一代中国小厂厂长们抓住机遇，攒下家业。如今，新生代“厂长”们在接过父辈接力棒的同时，不仅要做到有序传承，更要推动中国小厂在新环境下的革新与突围。

一个典型的例子是，员工群体日渐年轻，让“新生代”经营者开始重新理解企业与人的关系。

“不想接班”的蒋元没选择激进变革，而把更多精力放在了组织温度上。四五年前，已经是绍兴慕理纺织品有限公司总经理的蒋元，只有十一二名员工，他做了一个在当地同行看来有些“奢侈”的决定——双休。

柯桥是国内重要的纺织产业带，中小工厂、贸易公司密集，单休在行业里并不少见。听说慕理要双休，有同行第一反应是：“你们公司是不是很挣钱啊？都敢双休了？”

“没有盈利到那个程度。”蒋元说，但他还是决定这么做，“我们也不是



一个狼性的团队。”在他看来，员工需要有完整的时间从工作中抽离出来。

浙江匡迪工贸有限公司的管理者也做了不少员工关怀方面的改革。据匡迪营销负责人马春青透露，她所在的办公室里已经有不少“00后”，企业招人的标准也在发生变化。在匡迪的综合楼里，除了办公室和食堂，楼上还有室内篮球场和电竞室。

“以前，我希望他能够稳定一点，有事业心一点，有赚钱的压力一点。”马春青说，现在，她更愿意招年轻人，希望对方会用AI、会拍短视频，也开始更加看重学历。

厂二代接班后先“分家”，还引入职业经理人

如果说蒋元是在父辈留下的生意里换了一套管理方式，浙江一帆日用品有限公司总经理舒凯做的，则是把一家人各自擅长的事情重新分了工。

一帆最早的生意由父母一代做起。其父母长期在线下市场经营，对商超、经销渠道以及传统客户维护更加熟悉。

但市场需求已经发生显著转变。过去，工厂更习惯一张订单几千件、上万件地生产，产品进入商超以后再等待市场验证。如今，一帆接到的订单越来越碎，一些年轻客户首批可能只要一两百件，卖得好以后再快速返单。

在被问及父母一代能否接受AI、快速接小单等经营模式转变时，舒凯摇了摇头。

舒凯回忆，他的解法不是争权而是切割，一家人索性按照各自熟悉的领域重新分工：父母继续发挥在线下业务上的经验，舒凯则把更多精力放

到了1688、线上定制和小单快反上，妻子负责外贸及电商贴牌定制，传统商超业务则由职业经理人负责。

过去不少中小民营企业，老板几乎就是企业的“总调度”：客户自己谈，订单自己盯，出了问题自己去工厂协调，舒凯也经历过这一阶段。

但随着小批量、定制化订单持续增多，繁杂的流程和并行的订单，早已无法靠个人精力全盘把控。为此，舒凯开始重新切分供应链，区分自产与外协品类，将订单集中交付给协作更稳定的核心工厂，并设置了更专业的供应链管理岗位。

显然，舒凯的做法，本质上是把家族企业的“一言堂”转变成“事业部制+经理人”混合结构。

与此同时，一帆接触的生意也开始从单纯的“把货生产出来”，延伸到品牌和IP。

一些年轻买家会直接拿着设计图找到工厂，还有一些订单则带有明确的品牌或IP属性。针对IP类订单，一帆会先核查客户授权，再开展打样与生产。这些品牌、IP类客户往往会对还原度有更高的要求，部分订单需要反复多次打样才能定稿。

在舒凯看来，工厂竞争的内容因此正在增加。生产能力依然重要，但仅仅“能做出来”已经不够。企业还要理解客户想卖给谁、产品为什么这样设计、订单应该交给哪一家工厂，以及怎样通过流程和岗位把越来越碎的需求稳定地交付出去。

拥抱AI、短视频、IP，新生代厂长自己下场

过去很长时间里，大量中国小厂

依赖贴牌和加工生意。新一代中国小厂厂长的改变，不只体现在管理上，时代周报记者注意到，随着互联网、短视频、AI的兴起，新生代厂长们不再只做生产，甚至亲自下场利用“新工具”做贸易、做渠道、做品牌，试图把中间商的利润收回来。

蒋元记得，2012年前后，广州商户已经普遍认为网络投入“性价比很高”，义乌接受电商更早，但不少柯桥纺织商户仍然对互联网相当抵触。有人上门推广，对方直接回答：“我不需要。”有时候甚至会把人赶出去。

蒋元告诉时代周报记者，真正让他找到感觉的，恰恰是互联网。蒋元开始认真研究1688平台，自己学课程、做运营，把1688当成读懂市场需求的第一个窗口，原本只是摆在网上的店铺逐渐做成了一门真正的线上生意。

2014年前后，慕理原本只有七八个人。一个暑假，六七名年轻人来到公司实习，大家跟着蒋元一起打包、发货，忙完以后，他见年轻人闲了下来，便让他们顺手把1688店铺重新装修一下。没人会专业设计，就用美图秀秀。店铺改完没多久，流量涨了。

ChatGPT横空出世后，蒋元又开始尝试自学AI，包括阿里的AI工具、字节的豆包以及DeepSeek。“作为纺织传统行业也没有IT部门，只能我自己去学习”。据蒋元透露，在公司层面，用企业微信的智能体内测、用多维表格替代十几万元的 SaaS/ERP 系统。

但蒋元也并没有因此成为一个激进的互联网老板，“可能打心底里，我是不太愿意做生意做买卖的。”蒋

元坦言。当不少同龄创业者的企业规模突破十几亿元时，他还在稳步朝着“破亿元”的目标努力。

父母一代积累下来的渠道、客户和制造经验仍然是企业的底盘。蒋元、舒凯这一代做的，是在这套底盘上继续增加线上渠道、供应链管理以及品牌和IP意识。

说起IP、短视频，马春青更为积极。

据马春青介绍，匡迪正是较早把钱投向IP与短视频的一家企业。公司目前布局了多个不同定位的品牌，产品价格从十几元到上千元不等。线下杯壶市场竞争激烈，同一种器型、相近的价格很容易被复制，仅靠生产已经越来越难建立明显差异。于是，在继续守住制造能力之外，匡迪开始尝试给产品增加另一层辨识度。

其中一个方向，是IP。以匡迪品牌为例，公司打造了“烫嘴哥”IP，并围绕“匡迪保温杯，明天还烫嘴”的品牌表达持续做内容。

“团队一开始拍短视频，大家都不太愿意拍，怕出镜不好意思。然后我就鼓励他们：第一个，客户在哪里，你们就要出现在哪里，你如果不想让你的老客户变成别人的新客户，那你就别做。还有一个，其实短视频通过美颜都比你们本人好看。”马春青表示。

马春青称，在保温杯行业里，系统化做品牌IP以及IP矩阵的企业仍然很少。而公司已经尝试搭建不同品牌、不同形象组成的IP矩阵，包括熊猫等形象。

这就是浙江新一代中国小厂正在发生的变化。

厂房和机器仍然重要，成本、产能和质量也仍然是一家制造企业的基本盘。但经营者开始同时考虑另外一些过去不那么容易写进生产报表的问题：年轻人为什么愿意留下，客户在哪里，一个品牌为什么能让一只杯子摆脱同质化竞争，企业又如何把社交平台上的流行趋势，转化成下一批真正能够卖出去的产品。

数十年前，第一代浙商依靠胆量、勤奋和对市场缝隙的敏感，从作坊、档口和小工厂里闯出一片天地。

变革的浪潮一如数十年前那般汹涌，只是这艘经父辈之手建成的船，运行规则早已迭代。新生代中国小厂的管理者，已经是另一种意义上“从1向外拓展”的开拓者。机遇裹挟在变化之中，却没有现成的经验可以照搬，前路的答案，只能一边前行，一边找寻。■

加快高水平科技自立自强 引领发展新质生产力



河南小吃开出伦敦首店 一碗胡辣汤卖87元 国内门店超250家

时代财经 李玮琪 黎倩

河南餐饮品牌方中山开启海外门店。

当地时间9月26日，河南头部小吃品牌方中山胡辣汤，在伦敦一区开出首家海外门店，门店距离大英博物馆步行仅需几分钟。

作为游客、华人留学生的聚集地，大英博物馆附近曾吸引多家中国品牌入驻。2024年，新茶饮品牌喜茶就在大英博物馆旁开出伦敦New Oxford St店。另据时代财经了解，方中山此次开业的伦敦门店前租客为中式餐饮品牌沙县小吃。

此次落地实体门店，并不是方中山出海的首次尝试。据媒体报道，早在2020年前后，方中山便启动海外市场布局，将预包装速食胡辣汤销往海外60多个国家。

渠道方面，线下依托美国、英国、加拿大、澳大利亚等国的华人亚洲商超完成铺货。例如，位于加拿大的T&T大统华埃德蒙顿南店就有售卖方中山的速食胡辣汤，其中，300g的木耳牛肉口味价格为5.19加元（约合人民币24元）；线上则主要通过亚米网等华人垂直跨境电商、淘宝国际等跨境集运渠道销售，其中，亚米网261g袋装胡辣汤标价4.4～6.9美元（约合人民币29～46元）。

开业店内爆满，点餐需要排队

尽管此次开业的伦敦门店采用加盟模式运营，但方中山坚持了极致标准化的出海策略。此前，品牌运营总监方磊在受访时也明确表示“无本土化妥协”。

从店内菜单显示的品类来看，胡辣汤、豆腐脑、葱油饼等产品基本复刻郑州总店，连极具河南地域特色的“两掺”（胡辣汤兑豆腐脑）也被保留。

价格方面，招牌胡辣汤9.8英镑一碗（约合人民币87元）、牛肉盒7.8英镑一份（约合人民币69元）、水煎包1.6英镑一个（约合人民币14元）。对比国内价格，精品胡辣汤国内售价多在79元/碗，牛肉盒8～9元/个，水煎包约1元/个。

“9.8英镑一碗胡辣汤算是比较合理的价格。如果算上服务费，实际消费可能会更高一些。再加上包子之类的主食，两个人可能要花二三十英镑。伦敦物价本来就很高，人均10～20英镑吃一顿饭很正常。”消费者吨吨（化名）对时代财经说道。

通过主打乡愁情怀与家乡味道



此次落地实体门店，并不是方中山出海的首次尝试。据媒体报道，早在2020年前后，方中山便启动海外市场布局，将预包装速食胡辣汤销往海外60多个国家。

相较于在海外落地实体门店开展试探性布局，方中山国内的扩张速度正在大幅放缓。

的宣传方向，方中山吸引了不少中国消费者。吨吨是北方人，在国内就有早餐吃胡辣汤的习惯。因此，她在门店还处于围挡阶段时，就通过社交媒体注意到了这家店，开业后便专门前来用餐。

“开业期间客流量还是很大的，至

少店内都坐满了，而且自助点餐区域需要排队。”吨吨向时代财经介绍。

“我注意到有几名工作人员说话带有比较明显的河南口音。”同为留学生的小余（化名）告诉时代财经，自己在听到高辨识度的河南方言时还是感觉很亲切的。

从实际消费场景来看，多名受访消费者向时代财经表示，门店客群仍以在英华人、留学生为主，同时也有少量外国消费者路过尝鲜。

目前来看，英国已经成为国内餐饮品牌试水欧洲市场的重要阵地，不同类型中餐品牌在此落地。

大众快餐连锁袁记云饺英国首店于2026年5月落地利物浦街交通枢纽，饺子单品售价11～13英镑，开业当日营收4600英镑（约合人民币4.2万元）；源自中国台湾的鼎泰丰在伦敦已布局4家直营门店，选址覆盖像考文特花园（Covent Garden）这样的高端百货与核心文旅商圈；复星集团旗下的中华老字号松鹤楼于2025年4月将海外首店落于伦敦唐人街，近300平方米的三层门店主打正统苏帮菜。

随着国内餐饮行业竞争逐渐饱和，出海成为企业的必选项。综合来看，大部分中餐品牌的出海首站更多选在东南亚或北美，松鹤楼和方中山则属于“首站即英国”的少数案例，两者共同点是品类具有极强的地域文化。

但“极致正宗”的另一面也限制了品牌的发展空间。“是品牌邀请我来探店的，但是我应该不会再复购了，（胡辣汤）对我来说还是太辣了。”留

学博主佳佳（化名）对时代财经说道。

对于海外的顾客是否会长期买单，中国商业联合会专家委员会委员赖阳对时代财经指出：“方中山坚持原汁原味，有利于保持胡辣汤鲜明的产品特色和品牌辨识度，但海外消费者的实际接受程度仍需市场检验，口味是否调整也应根据持续消费和复购情况决定。”

海外市场高调落地，国内门店扩张放缓

相较于在海外落地实体门店开展试探性布局，方中山国内的扩张速度正在大幅放缓。

据了解，河南胡辣汤主要分为逍遥镇、北舞渡两大传统流派。其中逍遥镇胡辣汤出自周口西华，香料丰富、胡椒辛辣感突出，配菜种类繁多。

方中山就脱胎于逍遥镇的技艺体系，但随后自成一派。1991年，创始人方中山从西华来到郑州开设夫妻小店后，在传统逍遥镇胡辣汤的基础上调整配方，强化麻、辣的风味表现，形成自身重辣重咸的独特风格。1997年，方中山将门店迁至顺河路，并于2002年开出上千平方米旗舰店，确立了区别于普通早餐档口的大店经营模式。

2007年，郑州方中山食品有限公司成立并建成自有生产工厂，解决核心料包标准化供应问题。2019年河南方中山餐饮管理有限公司成立；2021年，公司完成商务部特许经营备案，具备跨省特许经营资质。

据窄门餐眼数据，截至2026年9

月11日，方中山在营门店数达270家，其中，大部分为加盟店。2024年，方中山开出超百家门店，覆盖全国50多个城市、20多个省份。

但在2025—2026年期间，方中山的开店数量开始断崖式下跌，其中2025年仅开店46家，品牌进入边开边关、多地收缩调整的阶段，省外店成为集中闭店的重灾区。

今年年初，方中山徐州夹河东街店停业，这是其在徐州最后一家门店；深圳巅峰时期共有5家门店，目前还剩3家。大众点评也显示，方中山胡辣汤在深圳、南京、苏州、长沙、昆明、郑州等城市均有部分门店关停。

时代财经从公司官网了解到，品牌设置了明确硬性门槛，如郑州市区门店营业面积要求200平方米以上，外地门店不低于150平方米；加盟商必须专职运营品牌，不得兼职其他业务，同时需要派遣多名员工前往郑州总店接受为期一个半月的系统培训，选址、装修、经营制度均须服从总部统一规范。

作为“小本生意”的胡辣汤，大多数门店的人均消费集中在10～20元，因此，必须依赖持续的高客流才能在外地市场跑通。在面对如此高要求的开店条件和运营成本后，很多加盟商都在接受采访时表示，“做‘重’了后经营压力自然会放大”。

方中山重辣重咸的口味特质，也成为制约省外消费者复购意愿的重要因素。吨吨告诉时代财经，她更偏爱风味相对温和的逍遥镇派系胡辣汤，但她也认可门店配套主食与小吃的品质。在吨吨看来，区别于伦敦不少品类混杂的中式早餐店，方中山高度垂直的产品定位，使其在当地具备独有的差异化特色。

从门店布局来看，小店模型下的方中山门店高度集中于一、二线城市，该部分门店占品牌整体规模比重接近一半。不过，对比国内多数连锁早餐、快餐品牌普遍向下渗透的策略，方中山并未明显布局下沉市场。

“一线和新一线城市集中了更多跨地域流动人口和多元消费需求，对地方特色餐饮更容易形成足够的目标客群。下沉市场不能只看租金和成本较低；当地早餐价格更低、消费习惯更固化，如果目标客群不足，消费能力不足，下沉扩张未必能带来更好的规模效益。”赖阳对时代财经表示。

从河南走向北上广，如今方中山再将目光投向海外，但极具地方风格的口味能否支撑长期复购，或需要更长的时间来验证。■

茅台回应经销商品鉴经费暂停 渠道市场支持并未停止 将优化营销方式

时代周报记者 幸雯雯 发自上海

近期，有媒体报道湖南、山西、河北、河南等多个省份的茅台经销商联谊会公众号陆续注销。与此同时，茅台暂停经销商品鉴活动，停止品鉴经费的传闻也在酒圈流传。

10月10日，多名茅台经销商向时代周报记者证实，目前茅台暂停了经销商的品鉴费用。关于联席会的运作，一名经销商则表示：“至少‘茅二代’全停了，工作部也解散了。”

对于各省茅台经销商联谊会的运营情况，同日，茅台方面回应称，由于按照社会组织规范化建设、运行相关要求，目前各省区经销商联谊会、传承人工作部已停止日常工作，但区域市场销售、品牌落地等常规工作依旧正常推进。

针对停止经销商品鉴会经费支持的说法，茅台方面则回应称并未停止对渠道市场活动的支持，而是将根

据消费端变化，优化渠道市场支持方式，更好地适配消费场景。

曾是茅台拓展市场的重要抓手

经销商联谊会和品鉴会曾是茅台拓展市场的重要抓手。

2010年前后，茅台经销商自发组建经销商自治联络组织，也就是所谓的“茅台经销商联谊会”。上述组织在成立后，主要承担经销商间的沟通协调，以及与茅台销售团队之间的信息传递等职能，后面逐步覆盖31个省份。

一名酒商向时代周报记者回忆，早年茅台在全国市场推广过程中，通过经销商组织品鉴活动，邀请客户体验产品、维护客情、开发潜在消费群体。对于当时品牌认知尚未达到家喻户晓的茅台而言，这类活动是茅台品牌和文化输出的重要方式。

更重要的是，在众多名酒经销商群体中，茅台经销商体系有着较强的稳定性。经过多年发展，茅台与经销

商建立了长达数十年的合作关系，代理资格也并非轻易获得。

中国酒业分析师肖竹青表示，茅台代理资格目前“只减不增”，而且已经进入二代接班的关键时期。

“从前几年开始，贵州茅台管理层很重视‘茅二代’，也就是后来改名的‘茅台传承人工作部’，经常组织茅台经销商接班人定期参加培训，去茅台酒厂酿造车间、罐装车间劳动，提升茅台代理商接班人的视野和经营管理能力。”肖竹青透露，“茅台各省经销商都有一个‘茅台传承人工作部’，现在这个组织取消了，经费也全部停止了。”

事实上，品鉴会这种做法并非茅台独有。

过去相当长一段时间，头部白酒企业普遍依靠经销商组织品鉴会，在专卖店、会所或合作餐饮场所邀请客户品酒交流。除了展示产品风味，品鉴活动还承担着品牌传播、客户维护和消费培育等职能。

进入调整期，白酒行业营销方式面临新考验

随着白酒行业进入调整期，上述营销方式也面临新的考验。

一方面，消费者接触品牌的渠道正在增加。以茅台为例，i茅台上线后，消费者可以通过线上渠道了解和购买茅台产品，茅台体验店等线下触点也在持续拓展。品牌与消费者之间的距离正在缩短，传统依靠经销商逐一邀约客户的推广方式，需要重新评估其作用。

另一方面，经销商经营承压，市场活动的投入产出也更受关注。有酒商认为，现阶段部分品鉴活动的实际效果有待检验，也有人提及经费使用方面可能存在的问题。

从茅台的回应来看，品牌推广和市场营销将更加注重与消费场景的适配。

对于白酒行业而言，茅台此次动作也提出了一个值得思考的问题：当酒企持续向C端靠近，过去依靠经销商组织品鉴、维护中高端客群的营销模式，应该如何适应新的消费环境？

其实，白酒与餐饮、社交场景紧密相连，真实的饮用体验和人与人之间的交流，仍是品牌触达消费者的重要方式。品鉴活动并不会因为消费者购买渠道增加就失去价值。

今年国庆假期，泸州将酒企与音乐节、餐饮门店联动，在机场、高铁站设置迎宾品鉴点位，并通过美酒美食专区承接游客流量，拉动全市白酒销售超8500万元。郎酒则依托郎酒庄园，将酿造文化、参观体验与品牌传播结合，让会员在了解酿造工艺的过程中建立对品牌的认知。

真正需要调整的，或许是品鉴活动如何组织、资源如何投入，以及怎样判断一场品鉴会是否真正带来了消费者。

对于酒企来说，向C端转型并不意味着经销商不再重要，而是厂家与经销商需要重新找到各自在消费者培育中的位置。经销商若能更好地发挥本地市场和客户资源优势，品鉴活动将依然是帮助酒厂触达消费者、转化实际消费的重要方式。■

冲刺港股 若羽臣加速转身自有品牌半年卖了12亿元

时代周报记者 刘婷 发自上海

A股“电商代运营第一股”若羽臣(003010.SZ)，赴港上市再进一步。10月8日，若羽臣公告称，已收到中国证监会境外发行上市备案通知书。这家2020年登陆A股的企业，正向“A+H”上市迈进。这距离其申请赴港上市已过去一年。2025年9月，若羽臣向港交所提交上市申请，计划将所得资金投向品牌建设、研发能力建设、自有品牌海外扩张、收购或投资海外品牌等方向。

时代周报记者注意到，赴港上市背后，是这家曾经“卖服务”的公司正加速转向“卖品牌”。上市六年来，若羽臣陆续做出了绽家、斐萃等自有品牌，自有品牌收入规模甚至在2025年开始反超电商运营业务。

2025年，绽家、斐萃分别贡献10.69亿元、6.96亿元收入，推动若羽臣营收接近翻倍至34.32亿元。今年上半年，若羽臣营收、归母净利润分别增长73.29%、131.72%，利润增速超过收入增速。

自有品牌快速增长，若羽臣的推广投入力度也在加大。据时代周报记者测算，2025年及今年上半年，若羽臣市场推广费增速分别为255.72%、95.20%，一年半累计花掉超25亿元。而在2020—2024年五年间，若羽臣的市场推广费累计不到12亿元。

对此，若羽臣方面回复时代周报记者称，费用增长主要来自自有品牌培育、渠道扩张及战略性投放，公司在持续推进渠道多元化。

自有品牌反超电商运营

若羽臣做自有品牌，始于上市的同一年。2011年在广州成立后，这家公司主要为消费品牌提供网店运营、渠道分销和营销等服务，积累了多年电商运营经验。2020年，若羽臣推出



绽家，将业务延伸至自有品牌，最先选择的是家居清洁护理市场。绽家从衣物清洁切入，逐步把产品做到了更多家庭使用场景。洗衣液之外，品牌陆续推出洗衣凝珠、地板清洁剂和空间香氛，2025年收入达到10.69亿元，同比增长120.80%。今年上半年，绽家又实现了7.40亿元收入，仍是若羽臣收入最高的自有品牌。

绽家的扩张，也离不开产品和渠道两端的投入。在今年9月15日的中报业绩说明会上，若羽臣将其增长归因于大单品放量、代言人及IP联名，以及线上多平台和线下渠道拓展。除了天猫、抖音等线上平台，绽家也把产品卖进了山姆等线下渠道。

绽家之外，若羽臣还在口服美容领域培育了另一个自有品牌——斐萃。这个于2024年推出的品牌定位高端口服美容，主要面向关注抗衰老与营养补充的女性消费者，这成为若羽臣拓展女性健康市场的重要尝试。

若羽臣将斐萃的增长，归因于产品扩充与女性细分健康需求。在回复时代周报记者时，公司介绍，斐萃坚持“超级成分+精准营养”，目前在售SKU已扩充至15款，形成鎏金瓶(NAD+)、抗衰小紫瓶、S-雌马酚小粉瓶等大单品梯队。公司透露，品牌增长切中了口服抗衰、围绝经期女性养护等需求，客群需求明确，复购也在持续提升。

两大品牌相继做大，若羽臣的收入结构也随之改变。招股书数据显示，2023年，电商运营业务占公司总收入的69%，自有品牌占比仅为19.3%；到2025年，两者占比分别变为21.1%和52.8%。

今年上半年，若羽臣自有品牌收入进一步增长105.83%至12.42亿元，占总收入的54.34%，传统代运营业务则下降32.03%至2.58亿元。

若羽臣方面回复时代周报记者称，公司已从早期的代运营服务商，

转向自有品牌、品牌管理和电商运营“三轮驱动”，高毛利业务的权重显著抬升。半年报显示，今年上半年，公司营收同比增长73.29%至22.86亿元，归母净利润增长131.72%至1.67亿元，经营活动现金流量净额也同比增长100.89%至2.37亿元。

时代周报记者获悉，斐萃2025年毛利率达到86.96%。若羽臣在今年3月25日的机构调研中披露，该品牌当年全年实现盈亏平衡，绽家的利润率稳中略有提升。国金证券4月30日研报称，斐萃已开始释放利润，抖音自播业务盈利水平稳中有进，天猫渠道盈利能力良好，并预计其2026年全年品牌利润率有望达到5%。

拓展抖音之外的市场

自有品牌快速扩张，离不开若羽臣对推广投入的大幅增加。2025年，公司市场推广费从上年上的4.17亿元增至14.84亿元，同比增长255.72%，高于同期94.35%的营收增幅。加上职工薪酬、仓储物流等支出，公司全年销售费用达到16.47亿元，约占营业收入的48%。

今年，若羽臣的销售费用率继续上升。上半年，公司市场推广费为10.43亿元，同比增长95.20%，增速仍高于同期营收；销售费用合计11.74亿元，同比增长96.01%。

对于费用增长，若羽臣表示，这与公司当前的业务结构和发展阶段相匹配。销售费用增长主要来自自有品牌培育、渠道扩张以及战略性投放，目的是积累长期品牌资产、增强消费者认知。公司同时表示，品牌费比长期保持健康水平，随着自有品牌逐步成熟，预计产出效率将持续提升。

费用率走高的同时，若羽臣的毛利率提升幅度更大。半年报显示，今年上半年，公司综合毛利率达到65.47%，同比提高8.55个百分点，高于销售费用率约5.95个百分点的增幅。按归母净利润与营收计算，公司

净利率也从去年同期约5.48%升至7.33%。

在支撑自有品牌快速扩张的渠道中，抖音占据了重要位置。招股书披露，2025年，若羽臣自有品牌通过抖音实现零售额约17亿元，约占自有品牌全渠道零售额的66%。今年上半年，从公司整体的平台销售情况看，抖音销售额达到11.73亿元，占比由2025年的44.9%升至51.32%。

对于抖音占比较高，若羽臣方面回复时代周报记者称，这与当前消费品增长的渠道特性有关。公司认为，抖音能够帮助品牌快速建立消费者认知、积累用户，其流量外溢还能带动其他平台增长。因此，若羽臣将抖音视为品牌经营的核心阵地，强调其作用不仅限于直接销售。

在巩固抖音业务的同时，若羽臣也在调整平台内的经营方式。在今年4月30日的机构调研中，针对斐萃的渠道策略，公司表示将增设达人合作账号及渠道账号，通过多个直播间拓宽流量入口，分散单一大型直播间的潜在风险。

绽家的渠道拓展，正从线上平台延伸至更多零售终端。若羽臣方面表示，绽家线上已覆盖天猫、抖音、小红书、京东，天猫旗舰店重点承担品牌认知与形象建设功能。在线下，公司正深化与山姆合作，并拓展名创优品闪电仓、三福等新零售渠道。

斐萃也在拓宽直播间之外的生意。若羽臣方面向时代周报记者介绍，斐萃线下已进驻屈臣氏、香港万宁、妍丽等渠道，并拓展私域渠道。半年报披露，今年上半年，斐萃货架电商GMV同比增长超过200%，分销及私域业务有所拓展。

从代运营走向自有品牌，若羽臣的变化已经体现在收入结构和盈利表现中。此次赴港上市为若羽臣打开了新的融资空间，而品牌能否逐渐积累起自身的吸引力，还需要在一笔笔后续消费中得到验证。■

瘦西湖文旅IPO闯关在即 年营收过亿元 标准观光船收入连降三年

时代周报记者 张钺璟 杨春霞 发自上海

10月7日，据港交所披露，江苏瘦西湖文化旅游股份有限公司(以下简称“瘦西湖文旅”)已通过上市聆讯。这是该公司两年内第二次冲击港股——2025年9月首次递表失效后，2026年3月二度递表，直至此次通过聆讯。

瘦西湖文旅成立于2006年8月，是一家国有综合性水上游览服务提供商。前两大股东分别为扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司和扬州全域旅游有限公司，持股比例分别为65.24%和24.75%。股权穿透显示，瘦西湖文旅的实际控制人为扬州市政府。

据记者了解，目前扬州国资旗下拥有联环药业(600513.SH)、亚威股份(002559.SZ)两大上市平台。若瘦西湖文旅顺利上市，扬州国资的上市平台将增至三个。

与此同时，瘦西湖文旅还是2026年首家过会的文旅企业。值得注意的是，近年来“景区类”旅企上市难已成为行业共识。2021年至今，仅有印象大红袍(02695.HK)、陕西旅游(603402.SH)两家相关企业成功上市。

浙大城市学院副教授、中国城市专家智库委员会常务副秘书长林先平对时代周报记者表示，不同于多数文旅企业依赖门票、重资产景区开发，瘦西湖文旅以水上游船观光为主营业务，资产相对较轻，收入可预测性强。

“作为扬州市政府实控平台，依托瘦西湖、古运河等稀缺文旅资源，特

许经营权稳固，合规基础扎实。同时，港股市场对具备稳定客流、成熟运营能力的地方国资文旅标的认可度提升，多重因素共同推动其率先闯关。”

年营收过亿元，标准观光船收入连降三年

瘦西湖文旅主要负责蜀冈—瘦西湖风景名胜區、古运河等水域资源运营，据招股书披露，该公司在蜀冈—瘦西湖风景名胜區享有20年独家水上游船观光运营权，期限从2015年9月至2035年9月；而在古运河区域，公司则享有无期限专营资格。

截至最后实际可行日期，公司共运营231艘游船，包括36艘摇橹船、121艘自驾船和74艘主题船，单航次总载客量4273人，旅游高峰期每日最大承载量约3.7万人次。

凭借在扬州当地水域资源的独家运营优势，瘦西湖文旅的业务稳定增长。数据显示，2023—2025年，该公司实现营收分别为1.10亿元、1.11亿元、1.41亿元，年复合增长率约13.8%；归母净利润分别为4643万元、4287万元、4829万元。

水上游船观光是瘦西湖文旅最核心的业务板块。2023—2025年，该业务实现营收分别为0.95亿元、0.96亿元、1.18亿元，占总营收的87.2%、86.2%、83.7%。不过，拆解收入结构可以发现，这门生意的传统底盘正在收缩。

据了解，水上游船观光服务主要由传统标准观光船服务、“游船+”服务、包船服务、大运扬州四部分组成，

其中，标准观光船和包船服务是两大营收主力。

2023—2025年，标准观光船营收为5731.2万元、5373.0万元、4887.4万元。可以看出，该项业务营收在逐年下滑，其占营收的比重也由2023年的52.5%降至2025年的34.6%。2026年上半年，这一数据再下降至33.2%。

“游船+”服务对瘦西湖文旅的贡献并不大，但营收也在逐年下滑，占比也由8.5%降至4.5%。

对此，中国城市发展研究院投资部副主任袁帅接受时代周报记者采访时指出，标准观光船与“游船+”业务的收入承压，本质上是传统水上游览业务的增长逻辑走到了阶段性瓶颈。

“过去这类业务的增长完全依托景区自然客流的转化，但随着国内文旅市场的整体供给越来越丰富，游客的选择维度被大幅拓宽，单纯的乘船看风景已经很难再满足当下游客的体验需求，很多游客不再愿意为常规的水上观光支付额外成本，转而把时间和预算留给更有记忆点的特色体验。”袁帅表示。

包船服务则保持增长态势，营收从2852.6万元增长至3351万元。“大运扬州”夜游巡演更是呈爆发式增长。在2024年10月推出后，数月就实现了338.6万元营收，2025年营收更是达2948.9万元，占总营收的比重达20.9%。

“大运扬州”通过古运河城区段线性移动舞台，融合沿岸灯光与数字科技打造沉浸式演艺。三方购票平台显示，该项目成人票价为168元/人，儿童、老人票价则为138元/人，显著高

于传统标准观光船50～80元/人。受该高毛利项目拉动，2025年瘦西湖文旅毛利率扭转了此前下行趋势，从2024年的54.4%提升3.8个百分点至2025年的58.2%。

押注夜游，走出扬州

虽然“大运扬州”项目拉动瘦西湖文旅2025年营收与毛利率实现抬升，但是2026年，该公司新的增长压力已然显现。

数据显示，2026年上半年，作为公司核心增长点“大运扬州”项目增长陷入停滞，期内实现收入1809万元，较2025年同期的1864万元有所回落。受该项目收入下滑拖累，公司上半年实现总营收8323万元，同比下滑1.38%；归母净利润3473万元，同比下滑1.64%。

面对增长承压，瘦西湖文旅的应对措施亦能在招股书中窥见一二。或许是源于“大运扬州”夜游项目商业模式的跑通，公司计划进一步深挖本地夜游市场，以“乾隆南巡”故事为主题，在2027年年底前推出瘦西湖夜游项目。

瘦西湖文旅在招股材料中分析称，瘦西湖作为知名旅游景点，游客量呈现稳定增长，其中夜间游客2023年累计达逾60万人次，2024年及2025年累计达逾70万人次。预估购买瘦西湖夜游观光船服务的年游客量将达30万～40万人次。

除此之外，瘦西湖文旅的增长野心不止局限扬州一地。招股书显示，公司计划在江苏省内或周边的主要城市和区域挖掘新的水上游览线及

游览项目，开展新航线设计与基础设施完善工作。

同时，该公司还打算依托现有的整合资源、营销经验以及已建成的联动航线，与大运河沿线国家4A级及以上景区建立长期合作，参与各地优质水上游览项目的公开招标程序，进而扩大业务版图。

在林先平看来，瘦西湖文旅向外拓展可谓机遇与挑战并存，需要审慎看待。

林先平指出，大运河文旅属于国家重点文旅方向，公司拥有成熟的游船运营、安全管理经验，国资身份便于对接沿线地方景区资源，具备可复制的运营模板。但风险同样突出，各地水域运营大多属于特许经营，项目获取竞争激烈；不同城市客流基础、水域条件差异较大，异地运营会增加管理成本；水上项目受季节、天气影响极强，季节性波动风险高。

“如果后续仅简单复制游船模式，缺少差异化内容植入，就很容易重蹈传统观光业务增长乏力的困境。若能深度结合属地文化打造特色产品，才有机会实现良性扩张。”林先平称。

对此，袁帅亦持相同观点。他表示，瘦西湖文旅扩张战略的想象空间充足，但最终能否走通，核心并不在于拿到多少新区域的项目合作权限，而在于它能不能把自己在扬州积累的“小而美”文旅运营能力，转化为可适配不同属地场景的标准化服务体系，真正和沿线景区形成深度的利益共同体，而不是简单地对外输出游船和服务。■

深圳“十一”楼市回暖 二手房签约同比增长63%

时代周报记者 刘婷 发自上海

今年国庆期间，深圳楼市看房和签约热度同步攀升。

时代周报记者注意到，国庆期间不少开发商加推房源、推出优惠争取假期客源，有项目更以“首付5万元起”揽客，将精装修现房、即买即入住作为卖点。

记者获得的一份面向渠道的项目推广信息显示，罗湖某项目推出30套特惠现房，首付5万元起、“带精装修现房”，同时开出“5%+3万元”的佣金吸引渠道带客。

机构监测数据进一步体现了假期的交易活跃度。乐有家研究中心监测显示，10月1—5日，深圳乐有家门店新房签约量同比上涨9%，二手房签约量同比上涨11%。10月1日当天，深圳一手住宅看房量环比涨超169.3%，签约量环比上涨160%，到访量创9月中旬以来高点。此外，深圳贝壳研究院监测的同期合作门店二手房签约量同比增长23%。

一、二手房交易活跃，也为置换需求释放提供了条件。上海易居房地产研究院副院长严跃进对时代周报表示，二手房成交有助于提高“卖旧买新”的置换效率，为新房市场改善型需求释放提供资金支持。随着政策效应与产品优势逐步显现，一、二手房市场的联动有望延续。

新盘加推让利，成交表现分化

国庆假期，部分深圳新盘将优惠直接落在房价和购房支出上。时代周报记者获悉，龙华金地启曜按不同户型给出4万～12万元现金优惠，龙岗远洋城推出赠送家电、额外让利1～2个百分点的组合优惠。

项目的交付安排和实景展示，也被房企用于吸引购房者。时代周报记者从卓越·前海未来城项目方面获悉，该项目国庆7天销售23套，其间推



出购房礼包、限时折扣及暖场活动，并开放2栋2单元112平方米高区样板间。按项目方披露的计划，2栋的两个单元预计于2026年年底交付，1栋的两个单元预计于2027年3月交付。

交付和产品，是影响购房者作出选择的重要因素。严跃进对时代周报表示，从各地调研情况来看，客户更加关注交付周期和产品兑现进度，部分项目推进实景开放，有助于缩短家庭内部的决策周期，增强认购积极性。购房决策所考虑的因素，也从地段、价格进一步延伸至项目的兑现能力与产品实景。

优惠之外，部分项目录得一定规模的成交。时代周报记者获悉，深圳多个楼盘发布了国庆销售海报。其中，鸿荣源观城、创城·云璞II、鹏瑞·鹭璟府分别销售68套、32套、27套；特发臻华府、联发·红山新濠分别披露成交25套、24套，缙悦城披露销售23套。

销售成绩背后，新房市场的分化仍在延续。淘房前线创始人谢林锋向时代周报记者表示，当前深圳购房者

较为理性，可选的新盘也较多。开发商打出优惠，购房者仍会比较折后的价格在周边是否有竞争力。国庆过后，还要继续观察开发商的优惠力度。如果优惠幅度收窄，成交便随之放缓。说明购房者对价格仍然敏感，房企当下要走量，仍需要在价格上作出让步。个别项目卖得好，除了地铁、商业、学校等配套优势，价格也是重要因素，不能据此判断整个市场已经具备涨价条件。

二手房签约增长，置换需求受关注

相比新房项目各有不同的销售表现，二手房交易增长在多家机构的数据中得到体现。深圳贝壳研究院监测数据显示，10月1—7日，深圳二手房实时签约量较去年同期增长63%。按日均口径，今年国庆7天的签约量，较去年中秋、国庆连休8天的日均水平增长45%。

深圳中原的数据显示，二手房是其假期成交中增长较快的部分。10月1—7日，中原二手住宅成交同比增长

66.7%。同期，中原一手住宅成交与去年同期持平。

二手房成交的意义，还在于能否推动后续的改善型购买。严跃进对时代周报记者表示，二手房交易活跃，有助于提高“卖旧买新”的置换效率，为新房市场改善型需求释放提供资金支持。对于先卖后买的家庭，旧房能否顺利出售，直接关系到下一步购房计划的推进。

政策变化也是机构观察假期成交的重要背景。深圳贝壳研究院院长肖小平认为，前期房贷政策叠加购房贷款贴息政策，带动了国庆期间的咨询、看房和签约需求，也为传统“银十”积蓄需求支撑。她预计，市场活跃度有望保持。

购房贷款贴息的实际影响，则与房源总价和购买条件有关。财政部等部门9月29日发布的政策明确，自10月1日起，对使用新发放商业性个人住房贷款购买首套住房，且住房建筑面积不超过120平方米、总价不超过150万元的符合条件家庭给予支持，新房、二手房均适用。可享受贴息的贷款规模最多100万元，年化贴息1个百分点，期限最长5年。

一名坪山房企营销人士对时代周报记者透露，国庆期间，坪山楼市较为活跃，贴息政策带来了一定热度。据其介绍，政策出台后，他们对房源进行了梳理，该项目部分小面积户型可享受贴息。“我们成交的（房源里），接近一半都是能享受到贴息政策的。”该人士同时表示，这一热度能否延续，目前还不好判断。

国庆之后，市场还需观察签约增长能否转化为持续的置换需求。严跃进认为，市场信心改善、产品优势释放及政策效应显现，将继续影响住房交易，一、二手房之间的联动有望延续。对于深圳楼市，假期看房客户的后续成交，以及二手房卖家能否接续购买新房，将进一步体现这轮交易活跃度的成色。■

绿城中国前主席张亚东涉案细节曝光 2000万港元贿款被怀疑流向其子账户

时代财经 梁争誉

辞职一年半后，绿城中国(03900.HK)前董事会主席张亚东因被控受贿，再度进入公众视野。

10月9日，香港特别行政区廉政公署（以下简称“廉署”）发布新闻公报称，一名上市公司时任主席涉嫌从一名大连房地产开发商股东收受贿款2000万港元，致使该上市公司以4.4亿元人民币购入当地一个房地产项目。案件在香港东区裁判法院提讯。

被告为现年58岁的张亚东，廉署指控其涉嫌串谋使代理人接受利益，违反香港《防止贿赂条例》及《刑事罪行条例》相关规定。

根据廉署披露的信息，2020年1月至2023年3月期间，张亚东涉嫌与一名中间人、一名大连房地产开发商股东及其儿子等人串谋，收受上述股东贿款2000万港元，以促成绿城中国取得该房地产开发商的股权。涉案贿款怀疑经由中间人分多笔存入张亚东儿子的银行账户。

10月9日，绿城中国方面回应时代财经称，张亚东辞任至今已有一年半时间，其间未参与公司经营管理工作。“公司坚持合法合规经营，并配合廉署调查。目前，公司业务运营正常，管理团队保持稳定。”

近几年，地产领域的违法犯罪案件持续曝光。

今年8月，深圳市中级人民法院对恒大集团、恒大地产及许家印案作出一审宣判。

2025年1月20日，正荣地产控股有限公司发布公告称，公司实控人欧宗荣因涉嫌违法犯罪，已被依法采取强制措施。

更早前于2024年10月，山西省运城市中级人民法院一审公开开庭审理了中粮集团有限公司原党组成员、副总经理周政受贿、贪污、国有公司人员滥用职权一案。

涉案项目或指向大连湖畔和庐

时代财经梳理绿城中国2020—2023年年报发现，这四年间，绿城中国在大连共获取6个项目，包括大连湖畔和庐、大连明月听澜、大连沙河口区东北路大柴TOD地块、大连中山区东港商务区E20和E22项目、大连海上明月和大连海韵晓风。

其中，大连湖畔和庐的获取时间和交易金额，与廉署披露的信息较为吻合。

绿城中国2020年年报显示，大连湖畔和庐通过收并购方式获得，绿城方面承担的金额为3.88亿元，对应权益比例为88%。据此计算，该项目整体交易金额约为4.41亿元，与廉署披露的4.4亿元人民币基本一致。

不过，绿城中国在上述四年间获取了多个大连项目，仅凭交易金额和时间尚无法确认具体涉案项目。时代财经就涉案项目是否为大连湖畔和庐向绿城中国方面求证，对方回应称“不清楚”。

公开信息显示，大连湖畔和庐的开发主体大连宝融房地产开发有限公司（以下简称“大连宝融”）曾经历多轮股权调整。

大连宝融成立于2013年，注册资本与实缴资本均为4亿元。天眼查信息显示，2020年6月，北京绿城投资有限公司等进入大连宝融股东名单，时任绿城中国北方区域公司东北公司总经理姜晗出任大连宝融董事长。2024年5月，大连宝融再次发生股权变更，股东变更为绿城中国全资子公司辽宁绿城房地产投资有限公司，后者持股100%。

据绿城房地产集团有限公司《2024年面向专业投资者公开发行公司债券募集说明书》披露的大连湖畔和庐相关信息，截至2024年6月末，项目总投资额为7.33亿元，总可售面积约6.66万平方米，已售面积约4.62万平方米，已售金额5.19亿元，销售进度约69%。绿城中国将销售进度偏慢的原因归为“市场行情一般”，并预计项目于2026年完成全部去化及资金回笼。

目前，大连湖畔和庐仍有现房在售。根据绿城东北公司微信公众号，项目在国庆假期推出多项置业优惠，建面在75～109平方米的产品可享受相关贷款利息补贴。

从大连副市长到绿城掌舵人

张亚东与大连的联系，远不止于此。此次涉案项目。

绿城中国公开资料显示，张亚东于2018年5月加入公司，曾任执行董事、行政总裁及董事会主席。在进入绿城之前，他长期在大连任职。

张亚东曾担任大连大汽企业集团总经理助理、副总经理、总经理，大连高新区管委会主任助理、副主任，

大连经济技术开发区党工委副书记、管委会副主任，以及大连市城建局局长、大连市建委主任等职务，之后升任大连市政府副市长、大连市委常委、统战部部长。

绿城中国披露的履历称，张亚东在担任大连市政府副市长期间，负责城市建设与管理的工作，分管范围涉及大连市国土资源和房屋局、城乡建设委员会、规划局、城市建设管理局及其他相关城建部门等，在城乡建设和房地产管理方面有丰富的经验。

2018年8月，张亚东获委任为绿城中国执行董事及行政总裁。2019年7月，绿城中国创始人宋卫平退出董事会主席职位后，张亚东接任董事会主席，开始主导绿城中国的发展。

在其任内，绿城中国持续扩大规模，合同销售金额从2019年的2018亿元升至2021年的3509亿元。同期，公司在土地市场加大投资力度，新增项目数量由2019年的54个增至2021年的101个。

2020年，绿城中国新增土地储备85个，权益金额841.94亿元，同期收入为657.82亿元。

2025年3月27日，绿城中国公告称，张亚东因工作安排辞任执行董事及董事会主席。

今年6月，廉署发布公报称，曾就一名曾任绿城中国董事，但已不在集团任职的独立人士涉嫌腐败一事展开调查，并到绿城中国香港主要办公场所执行搜查令。绿城中国当时公告表示，公司就此事项提供了必要协助。

截至10月9日收盘，绿城中国报6.14港元/股，跌3.61%。■