为了见证 | 为了建设

THE TIME WEEKLY

2025年9月2日－9月8日 农历七月十一－七月十七
第851期 共24版 | 南方出版传媒股份有限公司主管

时代周报

政经 TOP NEWS | 财经 FORTUNE | 产经 INDUSTRY

周要闻

逼近1.1万亿 深市融资余额创历史新高

近期，A股融资余额规模继续攀升。数据显示，截至8月29日，沪深京三市已达22454.72亿元，续创近十年新高，同时距离历史最高纪录仅差211.63亿元。其年内融资净买额升至3913亿元，是去年全年净买额的1.42倍。其中，深市目前融资余额10971.74亿元，已为历史最高纪录。

AI带动需求爆发 上下游公司“喜报”连连

得益于AI崛起带动的需求上升，一批A股产业链上下游公司上半年业绩表现出色，算力、PCB（印刷电路板）、光模块行业的上市公司经营表现尤为突出。Wind数据显示，截至8月29日，157家AI及AI+概念上市公司披露2025年半年报。其中，111家公司实现盈利，占比超七成；14家公司净利润增长幅度超过100%，15家公司同比扭亏为盈。

“China Travel”持续升温

今年暑运期间，国际客运航班量在8月上旬达到高峰，每日执行2100班左右，约为2019年的93%。暑期出入境热门国家主要集中在东亚和东南亚传统旅游客源国和目的国市场，南亚、中西亚、欧洲等部分新兴市场和远程国家航班增幅较大，其中至马尔代夫、瑞士、斯里兰卡等国家航班量同比增长超过50%。

周数据

高盛上调寒武纪12个月目标价至2104元

高盛称，寒武纪宣布第二季度业绩强劲，保持对公司的积极看法，上调12个月目标价14.7%至2104元。这是高盛时隔一周左右第二次上调寒武纪目标价。

高盛上调寒武纪目标价

2104 元

上调 14.7%



“果链三巨头”狂奔

详见P11

凝聚上合力量 同筑开放共赢之路

详见P2



民企500强 谁领跑？

时代周报记者 **李杭** 发自北京

在我国的经济体系中，民营经济占据着举足轻重的地位，它贡献了超过半数的税收，六成以上的国内生产总值，七成以上的技术创新成果，其发展质量如何，直接关系到国家经济活力、产业竞争力与长远发展潜力。

8月28日，全国工商联发布2025年中国民营企业500强榜单，从整体来看，我国民营企业的发展呈现出整体规模持续提升、经济效益增加、发展“含新量”攀升等几大特征。

与过去相比，民营企业500强的整体规模持续提升。

2024年，民营企业500强入围门槛增至270.23亿元；营业收入总额达到43.05万亿元；户均营业收入861.02亿元，较上一年增长2.72%；营业收入超过千亿元的企业共105家，较上一年增加8家。

入围企业的利润也在持续提升。民营企业500强净利润合计1.80万亿元，户均净利润36.05亿元，增长6.48%。净利润超过50亿元的企业有70家，超过100亿元的企业有34家，超过200亿元的企业有19家。

从民营企业500强的区域分布来看，东南沿海地区保持着领先优势。

时代周报记者梳理榜单发现，排名前十的省份分别为浙江、江苏、山东、广东、河北、北京、福建、上海、河南和湖北。其中地处东南沿海的浙、苏、鲁、粤、闽五省贡献超过六成以上的席位，进一步凸显了东南沿海地区民营经济的头部集聚效应。

江浙沪占比达42.8%

先看民营企业500强各省份的分布情况。

浙江以107家上榜企业的数量位居全国首位，且实现连续27年全国第一。江苏以90家的上榜企业数量排名第二，山东和广东均有51家企业入围，并列第三。

在头部省份之后，河北（32家）、北京（22家）、福建（20家）、上海（17家）、河南（15家）和湖北（13家）分别排在第5到10位。

从全国整体格局来看，在31个省（自治区、直辖市）中，民营企业500强上榜覆盖地区达27个，西藏、青海、黑龙江与甘肃暂未出现上榜企业。

苏商银行特约研究员付一夫在接受时代周报记者采访时表示，这一情况与这四个省份产业结构偏重传统、新兴产业发展不足，民营经济发展空间有待进一步提升等因素相关。

若按照四大经济区域划分，东部地区以397家的数量遥遥领先，中部地区有62家，西部地区37家，东北地区4家。东部地区的数量优势极为明显，这既源于其优越的区位条件，也得益于长期积累的市场化经验与完善的产业链体系。

下转P3

少林寺的变与不变

寺内，部分商业收费悄然去除，暮鼓晨钟间，寺庙清净许多。寺外，景区内功夫表演的嘶吼与游客的欢呼彼此呼应，喧哗与骚动丝毫未减。

时代周报记者 **傅一波** 发自登封

“清香免费了，寺里义诊不推荐购药，售卖开光法物的流通处闭门谢客，连释永信的纪念碑都被弄走了。”

8月中旬，在登封做了十几年导游的东萍向时代周报记者回忆，过去十几年，少林寺背后灰产在圈子里出了名的多，但究竟有哪些，东萍很难逐一说清。

不过对东萍来说，这已经不再重要，少林寺那些产业发展在7月28日后被按下了暂停键。

那天，住持少林寺30余年的释永信，因严重违纪违法被查，中国佛教协会同意注销其戒牒，释永信被削去法号，只称呼其俗名刘应成。

次日，洛阳白马寺方丈印乐“空降”少林寺主持工作。

印乐到来后，少林寺内外正进行着加减改革。

寺内，部分商业收费悄然去除，暮鼓晨钟间，寺庙清净许多。寺外，景区内功夫表演的嘶吼与游客的欢呼彼此呼应，喧哗与骚动丝毫未减。

减法：商业退场

少林寺旗下一所武校的教练朱志豪7月中下旬收到武僧消息，原定于7月末的武术课延后，具体时间待定。

朱志豪说类似调课以往是通知学校教务处，同时确定补课时间，这次少林武僧却直接通知，问及原因时欲言又止。朱志豪感觉事出反常，但没有深究。

少林寺内也有一些变化，比如出售高价香和收款的“僧人”消失了。

按照东萍的说法，此前寺内不时有穿着僧袍的人主动向游客搭讪，用话术引导游客布施，贩售清香的情况也一直存在，价格从几十元到上百元不等。

如今，寺内各大殿前均有免费清香提供，边上附有“随喜”布施的捐款二维码。

时代周报记者曾在今年年初探访少林寺，彼时的二维码可以付款。但8月中旬再次现场扫码时，显示已无法付款。一名僧人表示，其原因与寺内的财务整理有关，过段时间才能恢复正常付款。

除此之外，方丈室、少林素斋饭堂大门紧闭，只有少林药局正常营业，但执事药师谨言慎行。被问及是否为少林寺僧人时，药师避而不答，只说“这个问题暂时不方便说”。

8月13日傍晚，一场寺内会议在游客散去后于客堂举行。一位与会人士向时代周报记者透露，会议由几位高僧主持，持续不到20分钟。

下转P7

政经 · TOP NEWS

3 超百所高校增设低空经济专业 川苏粤占据前三
4 时隔7年莫迪再次访华 专家:中印搁置争议再出发
5 京沪楼市松绑 限购或将整体淡出
6 东北经济第一城的万亿GDP挑战

财经 · FORTUNE

10 日赚37亿元 国有六大行拟中期分红超千亿元
12 靠卖枕头等撑起近四成营收 亚朵还要冲击2000家店
15 舒泰神上半年净利大跌 年内股价却暴涨近7倍
16 理想汽车二季度净利润11亿元 李想:加速技术平台和产品迭代

产经 · INDUSTRY

17 谁是湘酒之王？名酒瓜分市场 酒鬼酒要夺回大本营
19 寒武纪股价一度超越茅台 A股“新王”闪现 高估值狂欢能延续？
21 美尚集团创始人李琴娅：耐心比速度更重要
22 “金九银十”前夕：上海、苏州连放大招

编辑／温斯婷 版式／陈溪清
图编／陈溪清 校对／宋正大

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

6 946957 200015 >
零售价／RMB 3.00 HKD 10.00

扫一扫关注
时代周报官方微信

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

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

地址／广东省广州市珠江新城华利路19号远洋明珠大厦4楼

凝聚上合力量 同筑开放共赢之路

2025年上海合作组织峰会于8月31日至9月1日在天津举行。

此次峰会，20多位外国领导人和10位国际组织负责人齐聚一堂，其规模之大、规格之高，堪称上合组织发展史上的里程碑。

8月的渤海之滨，风从海上来，潮涌津门，上海合作组织峰会在这里召开。这是中国第五次主办上海合作组织峰会，是上海合作组织成立以来规模最大的一届峰会，全球目光聚焦于此。

当今世界，百年变局加速演进，单边主义、保护主义明显上升，与此同时，和平、发展、合作、共赢的大潮如奔流赴海、不可阻挡。

面对国际形势的深刻复杂变化，上合组织作为维护地区安全稳定、促进共同发展繁荣的重要建设性力量，承载着地区各国人民对和平与发展的深切期盼，因此肩负着加强团结合作、促进共同发展的时代重任。

自2001年成立以来，上合组织以惊人的速度成长，从初具雏形的区域性安全协作机制，跃升为占据全球人口半数、经济总量四分之一的重要国际组织。

其辐射范围横跨亚欧非三大洲，26国在此框架下共谋发展，成为动荡时代中一道稳固的和平与发展屏障。

上海合作组织取得这一成绩绝非偶然，其源于各成员国对“上海精神”——互信、互利、平等、协商、尊重多样文明、谋求共同发展——的深刻认同与执着坚守。

事实证明，不同社会制度、文化传统和发展阶段的国家，完全能够超越零和博弈的陈旧思维，在开放包容中，寻找共同利益的交汇点，于团结协作中释放发展新动能。

当前，世界进入新的动荡变革期，全球经济复苏步履维艰，不确定性已成为困扰各国发展的最大变量。

在此背景下，中国携手上合组织各方走过的24年风雨兼程，恰是一条冲破迷雾、指引方向的共赢之路。

这条路拒绝封闭排他的“小圈子”，反对脱钩断链的“倒退回潮”，而是通过实实在在的互联互通项目、日益深化的经贸投资合作、不断拓展的人文交流纽带，将各国前途紧密相连。

从安全合作的“稳定器”到经济合作的“推进器”，再到人文合作的“黏合剂”，上合组织多维度的合作实践为区域乃至全球注入了难能可贵的确定性力量，彰显出中国作为负责任大国为世界作贡献的担当与智慧。

天津峰会标志着上合组织即将迈入更加团结、更重协作、更富活力、更有作为的高质量发展新阶段。

当然，这一新阶段无法自动实现，它呼唤各成员国以更大的政治勇气和战略智慧，持续扩大高水平开放，深化务实合作。

一方面，需进一步优化区域合作软环境，提升贸易投资自由化便利化水平，携手维护产业链供应链的稳定与畅通；另一方面，应积极培育健康、绿色、数字创新等新的合作增长点，使合作成果更好惠及各国人民。

开放合作是时代潮流，更是推动世界繁荣发展的必由之路。

上合组织天津峰会的成功举办，不仅为上合组织自身的发展开启了新的篇章，更为全球开放合作树立了新的典范。

站在新的历史起点，上合组织必将为推动构建人类命运共同体作出新的更大贡献，不断为全球经济稳定与繁荣注入宝贵的确定性力量。T

人居品质

生态环境部答时代周报：建立健全水体返黑返臭防范机制

时代周报记者 **李杭** 发自北京

8月26日，生态环境部举行8月例行新闻发布会。

会上，生态环境部水生态环境司司长蒋火华围绕水生态环境保护、城市黑臭水体整治情况等内容展开详细介绍。

黑臭水体是与我们日常生活息息相关的生态环境问题，开展黑臭水体治理工作能够提升水体质量、改善居住环境，守护居民健康，更能修复城市水生态，为江河湖库安全筑牢防线，是保障人居品质的关键举措。

为了加快城市黑臭水体整治，提高城市人居环境，国家出台了一系列的相关政策和措施。

2018年以来，生态环境部联合有关部门，先后印发多个文件，督促各地强化各类污染源治理，加快补齐城市环境基础设施短板，努力从根本上消除城市黑臭水体。

8年来，各地持续推进黑臭水体治理工作，当前全国地级及以上城市黑臭水体巩固治理成效如何？

与2022年年底的40%相比，县级城市黑臭水体的消除比例是否进一步提升？

生态环境部水生态环境司司长蒋火华答时代周报记者提问时表示，截至今年上半年，3000多条地级及以上城市黑臭水体在基本消除的基础上，治理成效进一步巩固提升，400多条县级城市黑臭水体消除比例超过90%。

“这一系列成果的达成，主要依靠生态环境部系统推进三方面重要工作，即全面治理，拓展工作范围；持续巩固，健全长效机制；强化监管，压实各方责任。”蒋火华说。

从具体工作开展来看，在治理方面，生态环境部与住房和城乡建设部建立了协同机制。

制度上，印发《深入打好城市黑臭水体治理攻坚战实施方案》《“十四五”城市黑臭水体整治环境保护行动方案》《关于进一步做好黑臭水体整治环境保护工作的通知》等，将黑臭水体治理范围由地级及以上城市扩展至县级城市和东部7省县城，也组织地方对黑臭水体进行全面摸排，制定整治方案，推进系统治理。

蒋火华透露，目前，397个县级城市和东部7省县城建成区，都已纳入黑臭水体治理范围。

在健全长效机制方面，蒋火华表示，为防范“反复治、治反复”，生态环境部指导地方通过加强污水处理厂、管网等设施运行维护、落实黑臭水体沿线排水许可管理等，尽量杜绝污水垃圾直排，全面提升水体返黑返臭防范能力水平。

“尤其是在每年汛期来临之前，我们都会组织开展污水管网清掏，减少降雨期间入河入湖的污染负荷，避免雨后阶段性水体返黑返臭。”蒋火华说。

在监管方面，生态环境部指导各地深入实施省级环境保护行动，不断压实地市政府主体责任和省级相关部门监督责任。

同时，实行黑臭水体清单动态管理，定期对已完成治理的黑臭水体进行监测，并利用卫星遥感、群众举报等方式，及时将返黑返臭和新发现黑臭水体纳入治理监管清单，加强从发现问题到解决问题的管理闭环。

不过，蒋火华也客观指出，由于环境基础设施还存在一些短板，也有少数黑臭水体尚未纳入治理清单，一些已治理的水体也可能会返黑返臭，这与人民群众对优美生态环境的期待还有较大差距。

那么，面对这些现存短板，未来在黑臭水体治理工作中，又将如何针对性发力、持续缩小与群众期待的差距呢？

蒋火华表示，下一步，生态环境部将坚持两手发力。

一是会同住建等部门持续巩固提升城市（含县城）黑臭水体治理成效，确保治一条、成一条。

二是建立健全返黑返臭防范机制，让一条条“臭水沟”长治久清。T

商务部：维护多边贸易体制是上合组织成员国的普遍共识

时代周报记者 **阿力米热** 发自北京

一年前，“上海合作组织+”阿斯塔纳峰会后，中国接任轮值主席国宣布2025年为上海合作组织（以下简称“上合组织”）可持续发展年。

所谓上合组织，是2001年6月15日由中国、俄罗斯、哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦、乌兹别克斯坦六国在上海共同创立，首个中国参与创建、以中国城市命名的永久性政府间国际组织。

经过24年发展，上合组织成员已扩展至26个国家，横跨亚、欧、非三大洲，共同致力于维护地区安全和促进经济合作。

从上届峰会举行至今，中国担任轮值主席国已满一年。

8月31日至9月1日，上合组织第二十五次峰会在天津举办。

8月27日，商务部召开上合组织经贸合作专题吹风会。

时代周报记者在会上获悉，2024年，中国与上合组织成员国贸易额达5124亿美元，同比增长2.7%，创历史新高。

与此同时，投资合作领域从油气、制造、基建延伸至绿色和数字经济，在众多合作领域中，电子商务成为最大亮点。

一年来，中国通过产业对接、开展直播电商培训等活动，提升了上合组织国家中小企业电商素养。

数据显示，2024年，中国与上合组织成员国达成的跨境电商进口总额同比增长34%。

拓展绿色领域

绿色转型，已经成为全球可持续发展的共识。

近年来，随着全球变暖趋势加剧，极端天气事件频发，全球气温上升正逼近《巴黎协定》设定的1.5℃临界值，节能减排转变为关乎生存的问题。再加上化石能源价格波动加剧、稀缺性日益凸显，各国都在探索可再生、可循环的替代能源路径。

这一背景下，绿色产业与数字经济正快速崛起为全球投资的核心领域，而这也成为了上合组织合作版图中的增长点。

时代周报记者在吹风会上获悉，上合组织成员国企业共同实施了一批投资和产业合作项目，不仅覆盖油气、农业、基础设施建设等传统领域，也覆盖了新能源、绿色矿产、数字经济等新兴领域。

商务部合作司司长张力在会上表示，今年6月，中方与中亚五国签署了绿色矿产领域投资合作的有关文件。目前，商务部正在推动在天津峰会通过《上海合作组织成员国部门间关于加强可持续发展领域投资合作的声明》。

除此之外，在数字经济领域，电子商务是上合组织经贸合作的亮点。

商务部电子商务司副司长侯斌表示，过去一年，中国举办了上合组织电子商务产业对接会、中国—中亚电商产业对接会等多场活动，组织多家大型电商平台与上合组织国家的100多个企业达成了包括扩大农产品进口在内的100余项合作意向。

作为全球最大的网络直播市场之一，近年来SHEIN、TEMU、速卖通、TikTok Shop等中国电商平台在海外迅速崛起，不仅扩展了全球影响力，也带动了跨境电商物流与服务能力提升。

由此可见，电子商务已跃升为联通上合组织市场的“数字丝路”。

侯斌介绍，下一步，商务部还将持续举办“上合云品”主题促销活动，在数贸会、进博会等重要展会的“丝路云品”活动中纳入更多上合组织国家产品；指导电商平台在上合组织国家打造更多直采直供基地，支持更多上合组织国家馆落地中国。

“此外，积极推动电商领域制度型开放，依托‘丝路电商’合作先行区，发挥‘丝路电商’智库联盟作用，推动与上合组织国家在电商领域实现规则标准相通相容。”侯斌说。

践行多边主义，共促开放合作

当前全球经济发展增速放缓，逆全球化趋势加强，单边主义、贸易保护主义频繁出现。在此背景下，上合组织该如何应对？

商务部世贸司司长韩勇在吹风会上表示，维护多边贸易体制是上合组织成员国的普遍共识。

据了解，在上合组织成员国中，中国等7国是世贸组织成员，白俄罗斯、伊朗、乌兹别克斯坦等3国正在履行加入程序，各方均从全球贸易中受益，普遍支持以世贸组织为核心、以规则为基础的多边贸易体制。

“当前，多边贸易体制面临严峻挑战，个别国家肆意加征关税，严重违反世贸组织规则，严重损害成员正当利益，严重扰乱国际经贸秩序，给全球经贸发展蒙上了阴影。”韩勇说。

对此，今年4月上合组织发布声明，重申坚定维护和加强多边贸易体制，有效应对贸易挑战，强调支持开放、包容、可持续、稳定、多元、可靠的全球供应链。

接下来，中方将加强与上合组织其他成员国沟通合作，积极践行真正的多边主义，推动世贸组织改革。

具体怎么做？

韩勇表示，首先要维护世贸组织最惠国待遇、非歧视等基本原则，营造开放、包容、透明的全球贸易环境。其次是推进世贸组织规则与时俱进，推动投资便利化协定和电子商务协定尽早纳入世贸组织法律框架。

与此同时，还要支持世贸组织深层次改革，确保将于2026年3月举行的第14届部长级会议取得务实成果。

“世贸组织面临挑战，同时也蕴藏机遇，中方将联合上合组织其他成员国，共同支持世贸组织通过改革化危为机，更好地保障各方正当权益，更好地适应时代发展需要，更好地促进广大发展中成员融入全球价值链，为推动建设开放型世界经济贡献上合力量。”韩勇说。T

全球价值

民企500强 谁领跑?

59.8%

上接P1

分区域细化来看，东部沿海地区作为民营经济的核心承载区，持续保持优势并占据主体地位，浙江、江苏、山东、广东这四个经济大省，500强企业总数达到299家，占全国民营企业500强总数的59.8%。若聚焦长三角核心区域，仅浙江、江苏和上海三地，上榜企业就达214家，占全部上榜企业的42.8%。

华北地区中，河北和北京两个省份上榜企业数量最多，分别为32家和22家。

中部省份里，河南、湖北和安徽表现突出，分别排在全国第9、10和12位，上榜企业数量依次为15家、13家和11家，展现出中部地区民营经济的崛起潜力。

西部地区则是以四川的11家居首，成为了西部民营经济发展的重要支撑点。

此外，上榜企业数量小于等于5家的省份共有12个，这些省份多集中在东北、中西部等偏远地区。

从这一明显的分布差异中能够清晰看出，我国民营经济目前仍呈现出发展不平衡的特征，如何推动偏远地区民营经济提质增量，成为促进区域协调发展的重要课题。

制造业“含新量”逐步提高

从2025年中国民营企业500强的榜单，亦能窥见头部民营企业发展方式的持续转变。

这一转变首先体现在企业对战略性新兴产业的积极布局上。

在500强企业中，实际填报的309家企业已投资627个相关项目，涵盖新材料、新能源、新一代信息技术等细分领域。同时，数字化绿色化转型步伐加快，多数企业制定数字化转型战略规划，超八成企业推进绿色低碳转型。

研发经费的投入数据，也直观印证了民营企业“含新量”的持续提高。此次民营企业500强中，实际填报企业的研发费用总额1.13万亿元，平均研发经费投入强度2.77%。

其中，研发费用超过10亿元的企业有171家，超过30亿元的企业有64家，超过50亿元的企业有37家；超过100亿元的企业有19家，涉及计算机、通信和其他电子设备制造业，互联网和相关服务，汽车制造业，电气机械和器材制造业，化学原料和化学制品制造业，软件和信息技术服务业等6个行业。

而研发经费投入强度超过3%、超过10%的企业数量分别为103家、14家。

若选取上榜企业最多的浙江作为典型案例，纵向对比2020年与2025年的入围名单，能够更直观地感知到我国产业不断升级的发展轨迹。

时代周报记者经过梳理发现，2025年浙江共有107家企业上榜，其中制造业企业达到68家，占比为63.6%。

这一比例与中国民营企业500强中制造业的占比（66.4%）基本吻合，体现出制造业在浙江民营经济乃至全国民营经济中的重要地位。

在服务业领域，浙江有28家企业上榜，占比26.2%，涵盖了互联网、物流、房地产等多个细分行业。此外，综合类企业有11家，占比10.3%。

若将2025年的浙江上榜企业名单与2020年进行对比，整体产业结构虽未发生大幅变动，但制造业的“含新量”正在逐步提升。

在2025年的上榜名单中，新增了零跑、天能等新能源汽车和新能源电池制造企业。

同时，新材料领域的企业的表现也很亮眼，像专注于新能源锂电材料和钴新材料研发的华友、主营硅基新材料的宁波合盛以及从事特种不锈钢材料生产的永兴等企业均有上榜。

这些企业的崛起，进一步凸显了浙江制造业长期以来在新兴领域的布局与突破。

实际上，浙江民营经济呈现出的这种变化，与全国民营企业发展的整体趋势高度契合。

对此，付一夫分析指出，与往年相比，2025年榜单新增产业集中在新能源、半导体、人工智能等领域。

“如新能源领域，随着全球对清洁能源需求的增长，宁德时代、比亚迪等企业在电池技术研发上不断突破，营收规模持续扩大。半导体行业中，中芯国际、长鑫存储等企业在芯片制造、存储技术方面取得进展，成为榜单新势力。人工智能领域，企业将AI技术应用于智能车载、工业互联等细分赛道。”付一夫说。

中国上市公司协会会长宋志平在2025年中国民营企业500强榜单发布当天也明确表示：“从行业结构来看，500强企业中科技型企业的占比正在不断提升，这表明我国民营经济在创新驱动和产业结构优化方面取得了积极进展。”

宋志平指出，这一变化不仅体现出企业自身对研发和技术的高度重视，加大投入提升核心竞争力，也反映出在国家相关政策的引导和支持下，民营经济正逐步向高新技术、战略性新兴产业等高端领域迈进，未来发展潜力巨大。

超百所高校增设低空经济专业 川苏粤占据前三

时代周报记者 **阿力米热** 发自北京



高校专业已经和城市发展、产业链布局紧紧咬合。

近日，中央教育工作领导小组印发《高等教育学科专业设置调整优化行动方案（2025—2027年）》，提出面向战略性新兴产业和未来产业“实施急需学科专业超常布局行动”，并快速增设一批专业点。

从现实需求来看，随着新一轮科技革命和产业变革的发展，社会对人才的需求结构正在发生变化，高层次创新型、复合型、应用型人才的缺口日益凸显。

这意味着，高等教育也已来到需要顺势而变的节点。

从目前高校学科专业设置调整的方向来看，在众多布局的专业中，低空经济相关的专业成为焦点。

今年8月中旬，教育部发布的《2025年度普通高等学校本科专业申报材料公示》显示，全国共有120所高校申报“低空技术与工程”专业，申报数量第一。

不仅如此，在2024年教育部超常布局急需学科专业中，也有低空经济。

在当时，教育部打破三年一轮学位授权审核的限制，支持北京航空航天大学、北京理工大学、北京邮电大学、南京航空航天大学、华南理工大学、西北工业大学6所高校增设“低空技术与工程”新专业。

算上上述6所，当前共有126所学校布局“低空技术与工程”专业，这些学校分布在28个省份、40个城市。

高校为何扎堆开设低空经济相关专业？缺口多大？谁在抢跑？如何重塑区域版图？

百万人才缺口

教育调整，才能支撑经济发展。

2001年中国加入世贸组织，驱动高校开设国际经济与贸易专业；2013年“一带一路”催生小语种热，2017年人工智能与数据要素成为经济增长引擎，智能科学与技术、大数据管理等专业密集落地……

当前，伴随着产业升级不断提速，重点领域与复合型高技能人才缺口日益凸显。优化学科专业布局，正成为推动教育、科技与人才三位一体协同发展的核心举措。

低空经济作为新质生产力的典型代表，持续受到国家重视。2021年2月被纳入《国家综合立体交通网规划纲要》，2023年中央经济工作会议明确将其定为战略性新兴产业，2024年及2025年连续被写入政府工作报告。

数据显示，2024年，低空经济市场规模已经达到5059.5亿元，同比增长了33.8%。

根据中国民航局预测，到2025年，中国低空经济的市场规模将达到1.5万亿元，到2035年有望达到3.5万亿元。

市场规模的迅速扩张，就意味着，对相关专业技术人才的需求日益旺盛。

去年10月，国家发展改革委副主任李春临在回答就业问题时就曾表示：“据有关部门测算，现在我国无人机操控员岗位的就业人才缺口高达100万人。”

时代周报记者查阅招聘平台时发现，与低空经济相关的岗位还包括新能源动力系统研发、低空通信导航技术、航空器设计师、空域管理、低空物流数据分析师等，而操控员，只是低空经济领域很小的一部分。

此外，2024年11月深圳市人社局印发的《深圳市低空经济与空天产业高端紧缺岗位清单（征求意见稿）》进一步凸显了人才需求的广泛性。

清单显示，共有52个领域出现人才紧缺，涉及研发管理类、产品开发类、市场营销类、生产制造类等多个领域。

随着需求的增加，相关岗位呈现出极强的竞争力。

以飞控算法总监为例，该岗位负责设计飞行器及云台的控制算法，属于五星稀缺岗位，要求精通算法设计与编程，并深入掌握飞控系统的开发全流程。学历要求硕士及以上，专业背景多集中于机器人、飞行器控制、计算机等相关方向，年薪可达150万元以上。

由此可见，低空经济领域高度依赖人工智能、信息科学与控制工程等前沿技术的融合，而教育作为向产业端输送高层次人才的核心渠道，其原有专业体系已难以充分满足复合型、创新型人才的迫切需求。

因此，2024年11月以来，教育部提出实施急需学科专业超常布局等行动，其中之一便是面向低空经济。

打破三年一轮学位授权审核的限制，支持北京航空航天大学、北京理工大学、北京邮电大学、南京航空航天大学、华南理工大学、西北工业大学6所高校增设“低空技术与工程”新专业。

今年4月，上述学校开设的专业均纳入《普通高等学校本科专业目录（2025年）》，标志着低空经济人才培养步入专业化、系统化阶段。

紧随其后，众多高校积极响应布局。根据《2025年度普通高等学校本科专业申报材料公示》，全国共有120所高校申报设立“低空技术与工程”专业，申报数量位居首位。

这意味着，低空经济成为高校学科调整中最热门的风口。

28省份40城争抢

从区域层面看，这些学校都分布在哪？

据时代周报记者梳理，加上教育部超常布局的6所高校，全国共有126所高校布局“低空技术与工程”专业，覆盖28个省份、40个城市。

从省份来看，除贵州、西藏、青海外，其余省份高校均有布局该专业。其中，四川（13所）、江苏（10所）、广东（8所）位居前列；在城市层面，北京、成都、西安位列前三，广州、武汉、长沙紧随其后。

从分布情况可以看出，这些地方多为教育资源丰富、低空经济产业基础雄厚的地区。

以四川为例，四川已形成涵盖星箭研制、航天测控、地面设备、应用服务等环节的商业航天产业链雏形。成都、德阳、绵阳、自贡、凉山州（成德绵自凉）航空航天集群更入选国家先进制造业集群。

丰厚的产业基础，为高校布局低空经济提供了有力支撑。

“不仅如此，产业层面看，专业人才在多区域的聚集不仅形成人才高地，还将带动各地根据优势差异化发展，逐步形成多中心、网络化的低空经济集群。”全国智能制造行业产教融合共同体副秘书长，科方得智库研究负责人张新原告诉时代周报记者。

具体来看，在全国低空经济的版图上，各地区发展路径特色鲜明。

北京以研发为主导；长三角地区对接工业无人机、eVTOL（电动垂直起降航空器）及关键零部件制造；珠三角侧重物流无人机、海岛场景运营；东北地区则依托老工业基地与军工资源，侧重无人机结构件制造、军民两用技术转化。

北京社科院副研究员王鹏在接受时代周报记者采访时表示，从技术层面看，高校作为科研创新主体，通过开展相关科研活动能为区域低空经济提供技术支撑，并借助校企合作推动科技成果转化与产业升级。

“不过，不同区域学校布局差异会导致区域间低空经济发展不平衡。”王鹏说。

由此可见，学科教育的调整能够为产业发展提供关键支撑，而产业的壮大又进一步带动经济增长，同时还能为教育带来更深层次的改革。

而在这一循环中，人始终是推动一切发展的核心引擎。

人才高地

TOP-TALK · 高端访谈

时隔7年莫迪再次访华 专家:中印搁置争议再出发



刘小雪

中国社科院亚太与战略研究院
南亚研究中心
副主任、副研究员

时代周报记者 **马欢** 发自广州

8月31日至9月1日, 印度总理莫迪访问中国并出席上海合作组织天津峰会。

这是时隔7年, 莫迪的再度访华。他上一次访华还要追溯到2018年4月, 赴武汉出席中印领导人非正式会晤。2018年6月, 莫迪又出席了在青岛举行的上合组织峰会。

然而, 2020年6月, 中印发生边境冲突, 双边关系一度陷入低谷。

2024年10月, 在共同需求的推动下, 两国领导人在金砖喀山峰会上实现会晤, 就外长和各层级官员对话、公平合理解决边界问题等达成重要共识, 并为两国关系下一阶段发展定调——推动双边关系早日重回稳定发展轨道。

今年6月, 印度外交部公开表示, 已与中方达成共识, 将加快推动两国间直航航班的全面恢复。

随后, 据央视新闻报道, 自7月24日起, 印度正式恢复向中国公民发放旅游签证。这是印度时隔5年首次恢复向中国公民签发旅游签证, 标志着人员往来逐步重启。

与此同时, 莫迪访华的时间点也正值美国总统特朗普对印度采购俄罗斯石油持续施压, 并加征高额关税之际。

据央视新闻报道, 当地时间8月25日, 美国国土安全部发布预告通知, 拟自8月27日零时起对印度商品加征50%关税。

该通知指出, 关税将适用于“所有进口供消费或仓储提取供消费的印度商品”。

在此背景下, 中印关系有何发展与变化? 印度重新调整对华关系, 是否将成为该国制衡美国的关键因素? 带着这些问题, 时代周报记者对中国社科院亚太与战略研究院南亚研究中心副主任、副研究员刘小雪进行了专访。

印度更需要中国

时代周报: 时隔7年, 莫迪再次访华, 这一次在时机上有何特殊意义和不同之处?

刘小雪:国际上的不确定性更加强了。特朗普再次上台之后, 从贸易政策上打关税战,对印度的影响非常大。俄乌冲突也已经3年多了, 加上近期的巴以冲突, 整个国际社会不确定性在加强。

对印度国内来说, 现在虽然属于经济上升期, 经济增速全球领跑, 但是仍有增长的问题, 印度制造业的发展不如预期。

比如, 今年印度制造的苹果手机出货量激增, 但是在这个过程中, 它也发现自己越来越离不开中国。印度的苹果手机制造属于整机装配, 背后有大量的零部件需要从中国进口。印度如果想进一步发展制造业, 与中国的联系必须更为紧密。

所以在这种国际国内的双重背景下, 中印关系需要重新审视, 两国不能够回到之前的状态。

时代周报: 在制造业的哪些领域, 印度更需要中国?

刘小雪:现在这种全球分工的情况下, 一个国家是很难做到全产业链覆盖。

对印度来说, 它现在想“抢”的是制造业相对低端的部分, 还有包括类似手机的整机装配。就像出口加工行业一样, 大进大出。

这意味着印度将会更多地进口中国的零部件, 所以希望中国的零部件厂商去它那里投资, 促进整个产业链能够更完备。

在这个阶段下, 印度更需要中国。

时代周报: 2020年后, 印度出台的一些经贸往来限制措施广受争议, 导致不少推进中的项目中止。在营商环境方面, 印度还有哪些地方需要进一步改进?

刘小雪:其实印度的营商环境从联合国排名来说是在不断稳步向前的。莫迪上台之后, 营商环境已经前进了二三十名, 包括基础设施、政策开放度等。

但对中国有例外的时候, 这主要是因为此前中印政治关系, 导致了这样的限制, 以安全为理由, 对部分行业限制、对人员限制, 还有疫情等因素。现在这些方面正在慢慢恢复。

我觉得不能单独拿营商环境出来说, 因为我们也看到, 印度确实在改善, 随着中印关系缓和, 经济关系肯定也会改善。

我们还看到, 中印两国人员往来正在慢慢恢复正常。有一段时间, 这么大的两个国家之间竟然没有直航班机, 这是不正常的。还有以前印方曾对我们开放电子签, 是非常方便的, 后来全部都取消了, 现在又慢慢走向正常化。

印度意识到, 它的制造业发展是离不开中国的, 但是这也不意味着它能全部开放, 让中国进去。如果中国的企业过去冲击了印度本地的厂商, 那印度方面是不愿意的。

其实印度政府也是希望能够发展本国产业的,这完全属于经济考虑。现在(两国)政治关系有所改善, 因此如何在扶持(产业发展)和适度开放之间找到一个平衡, 是印度政府要考虑的。

时代周报: 在哪些领域, 印度与中国存在合作和互补的关系?

刘小雪:还有汽车行业, 特别是新能源汽车领域。

我们知道, 印度的污染很严重, 它也希望能通过新能源汽车产业实现弯道超车。

不过, 在新能源汽车这个领域, 如果指望印度完全开放, 让中国汽车厂商进去, 也不太可能。

现在的印度, 希望能够用市场换技术, 其实就是想复刻它在手机方面的经验。因为印度的手机制造业, 先是进口一部分(零部件), 然后在当地组装, 后来进而希望能把零部件厂商也引进去, 提高整个国产化率。印度现在很看重新能源产业, 同样希望能有这个步骤和过程。

印度想要在保护本国行业的同时, 也能够迅速地使这个产业本身增长起来, 是有其自身考虑的。外资过来投资可以, 但得把专利卖给他们, 这意味着印度的本国厂商也能使用。印方或许会有一些谈判, 其所谓的开放也不是立刻没有任何障碍的开放, 是一个逐步谈判的过程。

当然,我们的企业也是有考虑的, 愿不愿意接受印方的条件, 印度的市场值不值得我们这样来做? 都是一个商业考虑。

随着中印关系的改善, 商业投资的阻力或许会减少。但这并不意味着会一路畅通无阻, 因为我们还有经济上的考量, 只是回归正常化。正常化就是经济归经济, 政治归政治, 政治不再阻碍经济。

中印搁置争议再出发

时代周报: 自特朗普政府近期频频对各国发动关税威胁, 其中包括向印度征收50%的关税。你觉得中印是否有机会借此推动更可持续、平衡的经贸关系?

刘小雪:针对特朗普政府这种单方面破坏自由贸易精神做法, 中印两国反对的声音是一致的。两国也在考虑新的布局, 包括中国加快与日韩的贸易谈判, 和东盟的合作也会进一步提升。我们希望能够有更大的市场, 或者更多的合作方向, 而不是只有美国市场。这是我们的布局,印度也是希望这样。

但对印度来说, 它跟中国不太一样。中印贸易之间是严重失衡的, 我们对印出口远远大于进口。2024年, 我们对印度的贸易顺差达到了800多亿美元。

对于印度来说, 它既需要中国, 但是又不能太需要中国。

太需要中国意味着要考虑安全性, 同时它还要考虑对本国市场的冲击, 本国企业和本国就业的冲击。所以它需要, 但是又不能太需要, 不能到依赖的地步。

时代周报: 随着特朗普政府加征关税, 印度和美国之间的贸易将会受到怎样的影响?

刘小雪:印度与美国之间的贸易, 印方是顺差。所以特朗普政府为什么想制裁印度或者说提高关税, 就是因为对印美贸易中的印方顺差是非常不满。不仅是商品贸易保持顺差, 同时在服务贸易领域,印方也是顺差。

随着特朗普政府加征关税, 印度也会受到冲击, 但是并不如想象中那么大。因为印度不是一个完全出口导向型经济, 不那么依赖出口, 它还有庞大的国内市场。而且近几年是印度经济增长最快的时期, 所以莫迪对美国的说话也比较硬气。美国现在对印度这样的政策, 印度未必会轻易让步, 因为它的经济表现很好。

时代周报: 有观点认为, 中印两国关系已经走出最低谷, 你觉得从低谷往回攀升的程度有多大?

刘小雪:我觉得现在中印关系要回到2018年或者更早一点莫迪访华时的热度, 其实是很难的。经过这几轮起伏之后,中印还是有一些矛盾, 而且这些矛盾是很难解决的。

比如边界问题可能随时会冒出来。因为政治因素或者其他外界因素干扰, 中印边界问题有可能会突然爆发出来, 这肯定会影响到经济关系。还有,两国在经济上也存在竞争关系。印度若想经济高速发展, 就不可能跨过制造业这个门槛, 印度也想成为制造业强国。而印度要发展制造业, 肯定会面临来自中国产品的竞争。

我们要清楚, 这种起起伏伏是正常的常态。

但我们同时也看到,从战略上讲, 中印两国还是有合作的。

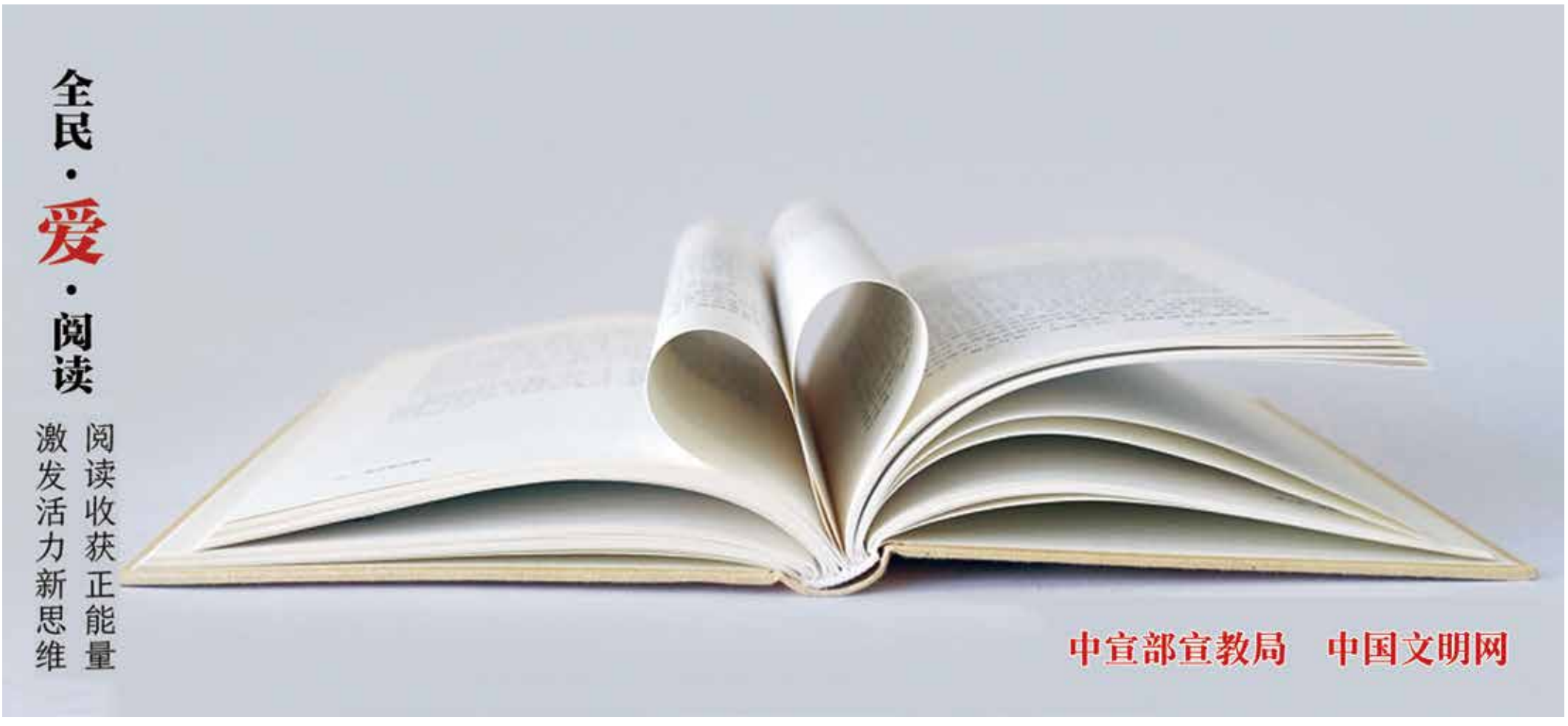
在国际上, 我们都希望WTO这个体制存在, 希望有一个更开放的市场, 这在中印两国之间是一个共识。只是对印度来说, 全球贸易开放就开放, 但是本国市场先不开放, 在其他方向是可以合作的。

中印双方能做的事情还有很多, 比如恢复人员往来和交流等。

我们的逻辑就是搁置争议。印度以前总是要盯着这个争议, 但现在发现这样其实是无助于问题解决的。

我觉得印度也许以后会慢慢采取中国的这种做法,我们先搁置争议, 能做什么就做什么,包括经济方面。你认为我们坐下来谈, 有些东西有利的我们就做, 或者对你没利的, 那我们就谈条件,但不要完全回避和拒绝。

印度意识到完全拒绝中国, 是没有好处的。



京沪楼市松绑 限购或将整体淡出

时代周报记者 **曾思怡** 发自广州



8月以来，京沪的房地产限购政策陆续放松。

先是北京，符合条件的家庭五环外购房不限套数。接着是上海，只要在当地缴满一年社保，不论是家庭还是个人，外环外购房不限数量。

从2023年开始，越来越多城市优化、调整限购政策。到2024年12月，北京、上海、深圳、天津和海南部分地区执行限购。

一线城市的政策变化尤其引人关注。目前，广州已全面取消限购，深圳取消了外围区域的限购，核心区大幅降低限购门槛，深圳还取消了限售。上海则降低了信贷及限购门槛，并调整了增值税免征年限。

作为限购执行最严格的城市，北京和上海此次限购政策的放松，意味着全国住房限购政策整体的淡出，又往前迈出重要一步。

多名地产领域研究者对时代周报记者表示，若楼市表现持续疲弱，相关城市大概率会继续推进限购调减步伐。

外环外去化周期约17个月

近期，上海公布《关于优化调整本市房地产政策措施的通知》（以下简称“沪六条”），内容涉及调减住房限购、优化住房公积金、优化个人住房信贷、完善个人住房房产税等方面。

其中上海外环外放松限购一项原文表述为：一是符合条件居民家庭在外环外购房不限套数。对符合本市住房购买条件的居民家庭，包括本市户籍居民家庭、在本市连续缴纳社会保险或个人所得税满1年及以上的非本市户籍居民家庭，在外环外购买住房不限套数，包括新建商品住房和二手住房。二是成年单身人士按照居民家庭执行住房限购政策。

换言之，“沪六条”之后，在当地缴满1年社保的，不论家庭还是个人，皆可在外环外不限数量购房。而且叠加公积金、商贷、房地产税的调整，不考虑房价波动的话，“沪六条”之后购房性价比进一步提高。

从市场反馈来看，时代周报记者采访多名上海房产中介了解到，“沪六条”之下外环外市场冷热不均。有房产中介称咨询量显著增长，房产销售平台链家数据也显示整体咨询量上涨；但也有中介称咨询量未有变化，并在原因分析时提到：楼市信心不足，外环内进一步争夺外环外购买力等。

> 上海外环外面临较大去化压力，来自CRIC（中国房地产住宅信息服务平台）的数据显示，截至2025年7月末，以近12个月商品住宅流速看，上海新建商品住宅去化周期为13.3个月，其中外环外去化周期为17.6个月，外环内去化周期仅7.3个月。

进一步观其楼市行情，现阶段房地产进入深度调整期，上海作为全国楼市最坚挺的城市之一，其内部也呈现“冰火两重天”。

根据国家统计局公布的2025年上半年全国房地产市场基本情况，70城中，上海房价表现尤为突出，其中新房价格同比上涨5.8%，大幅领涨全国；二手房方面，上海房价同比下降1.3%，降幅亦是全国最低。

这背后，上海中原地产资深分析师卢文曦对时代周报记者表示，上海新房豪宅化的倾向越发明显，正是这些豪宅类产品拉高了整体价格水平。

不过豪宅兜底、均价走势全国领先的背后，上海楼市存在局部遇冷，或者说，分化加剧。

“身边三四年前买房的朋友，现在总价掉了两三成，有的房子现在卖出去的价格还追不上欠的贷款。”

长期关注和投资上海楼市的贺贺告诉时代周报记者，近年来上海价格坚挺或上扬的房子主要位于核心地段，或者景观、学区、商圈等生活配套高度优质，“但大部分上海房子（价格）回到了2016年”。

以环线为维度来看，又以上海外环外量价承压较为明显。

根据公开数据，上海外环外一手房套数占全市近八成，是上海新房供应的主战场。

不过，上海外环外面临较大去化压力，来自CRIC（中国房地产住宅信息服务平台）的数据显示，截至2025年7月末，以近12个月商品住宅流速看，上海新建商品住宅去化周期为13.3个月，其中外环外去化周期为17.6个月，外环内去化周期仅7.3个月。

楼市分化加剧

根据房产交易平台链家数据，“沪六条”发布当天，当地新房咨询量增长显著。

不过从业者感受不一。在上海从事房产销售的老谢告诉时代周报记者，“沪六条”前后他收到的咨询量并没有变化，因为本次外环外并没有全面放开限购，而是面向本就具备购房资格的人群放开购房数量；再者，“沪六条”更多利好新房，“现在上海外环外二手房交易是主流，因为（二手房）整体位置好、价格低”。

从外环外三类主要购买力分析。

首先是刚需群体，即在上海工作生活的首套房买家。对这部分群体而言，“沪六条”放开外环外购房数量，对他们而言并没有任何变化，不过叠加“沪六条”中公积金政策的调整，对一定群体来说可在一定程度降低购房门槛，将有效撬动已有购房准备者加速购房进度。

基于此，外环外优质板块迎来明显热度提升。据《华夏时报》消息，宝山某楼盘在采访中表示，新政后置业顾问单日接到数十个购房咨询电话，约看及咨询数据达平日3倍；一位项目营销顾问说，新政落地后，一些原先就是刚需重点关注的外环外区域如闵行、青浦、宝山等热度应该会显著提升。

再从改善群体来看，本次外环外不限购，将撬动已有住房改善需求的群体到外环外购置更新、更大、配套较好的房子，比如追求更好居住品质的家庭，又如想搬到外环外养老的人群。

不过从上海不同区域居住品质和受众偏好来看，地产经济学家邓浩志认为，“外环内有房子但是想去外环外换一个更新更大房子，这类买家非常少见”。

再者就是投资群体。贺贺认为，在当前外环外楼市走向下，叠加上海的房地产税政策，投资住房等待升值的时期已经结束，更多是手头有钱作为一个资产配置的选项。投资群体更倾向选择外环内或者外环外少数热门板块，或者具有优质学区或者高租赁需求的小户型，“高层楼的老破小，没有学区又离地铁很远，生活配套较弱的片区，在接下来一段时间会更不受欢迎”。

“北上深或将继续放松限购”

北京五环外放松限购政策后的楼市表现，成为购房者对上海外环外放松限购后的楼市走向的参考。

梳理发现，北京五环外放松限购10天后，北京新房成交1069套，环比增长37%，二手房带看量大幅提升。不过另一边，放松限购使得五环外挂牌量持续增加，“回龙观出现踩踏式抛售”的说法传出。

从调整力度而言，上海与北京限购放量力度相当。

房地产短期看政策，中期看土地，长期看人口。从区域经济和城市未来发展潜力来看，盘古智库高级研究员江翰对时代周报记者指出，上海经济活力强、人口吸引力大，且配套政策调整，市场预期相对稳定。

基于此，江翰认为，上海外环外放松限购，靠近轨道、有产业支撑、配套完善的片区会涌入较多购买力；偏远且配套差的片区，缺乏产业和人口支撑，则楼市回暖难度大。

整体来看，邓浩志认为，不论北京还是上海，现阶段限购松绑只针对外围区域，而且还是在外围区域本身限购政策就比较宽松的情况下，“所以这次上海外环外放松限购，能带来的购买力还是比较有限的。当然在政策因素之外，也有经济基本面的作用，包括外贸形势、房地产市场信心等”。

从全国层面看，住房限购在过去作为一项抑制投机炒房、保障刚需购房者权益的政策工具，伴随着房地产进入深度调整阶段，已经在大部分城市取消。目前仍然在执行限购政策的城市仅有北上深和三亚、海口，且北京、上海已经在部分放松限购政策。

上述多名房产研究者皆认为，现阶段城市或城区仍然实施限购的本质原因是当地政府判断认为当地楼市仍处于供不应求的阶段。接下来伴随着房地产变化，北上深放宽限购的步伐大概率将持续推进。

沪杭建第二高铁 强化浦东、杭州湾北岸联系

时代周报记者 **曾思怡** 发自广州

“杭州和上海已有高铁，为什么要再建一条？”

据国家发展和改革委员会官网最新消息：新建上海至杭州高速铁路可行性研究报告获批。项目线路长约223.8公里，总投资约670.97亿元。这条高铁也被称为“沪杭高铁二线”“沪杭第二高铁”。

关于沪杭高铁二线建设的原因，国家发改委官网提到，“项目建设对提升沪杭运输通道能力，支持推动长三角一体化发展战略实施，促进区域经济和社会发展等具有重要意义”。

华东师范大学城市发展研究院院长曾刚对时代周报记者分析指出，伴随着我国八横八纵高铁网络基本成型，现阶段包括未来一段时间，我国高铁建设将集中在运力紧张且开发潜力较大的地方。

曾刚指出，目前在运营的沪杭高铁运输压力较大，热门时段买票难，而且近年来上海、杭州在人员往来和产业协同方面日趋紧密，出行需求将进一步增长，沪杭高铁二线的建设可有效分流沪杭高铁运输压力。

“从二线具体布局来看，其位于浦东至杭州之间靠近海岸的地带，填补了该领域当前高铁线路的空白，将有效强化浦东和杭州湾北岸的联系；而且不少停靠点位于正在开发中的新片区，待开发利用土地储备量庞大，且区位条件优越，沪杭二线落地后，将有效吸引投资、提升经济活力，进而提高土地增值收益，有效覆盖高铁成本。”曾刚说。

分流沪杭高铁运输压力

目前上海和杭州之间有一条在运营高铁线路，即2010年开通的沪杭高铁。

沪杭高铁由上海虹桥站引出，途经上海市闵行、松江、金山区，浙江省嘉兴、杭州市，终到杭州东站，这条线路使得上海、杭州两地往来最快只需要45分钟，沪杭由此步入彼此的“1小时交通圈”。

这也是我国实现盈利的7条高铁之一，另外6条分别是京沪高铁、广深港高铁、宁杭高铁、沪宁高铁、京津高铁和武广高铁。

公开资料显示，沪杭高铁在2015年已实现盈利。现阶段实现公交化运行，日均开行列车120对以上，2024年单区段营收贡献超50亿元。

良好盈利水平背后，是庞大的乘坐需求。但随之而来的是，沪杭高铁在热门时段一票难求渐成常态。

8月24日下午，时代周报记者登录12306 APP查询时发现，虽然每隔几分钟就有一趟列车，但杭州、上海两地往来仍有多躺列车二等座显示无票，尤其是17点到21点之间热门时段，由杭州至上海的几十趟列车中，仍有余票的仅为个位数，且基本是一等座或无座。

作为长三角地区两大核心城市，上海与杭州在商务、旅游、探亲等方面人员往来十分密切。曾刚分析指出，乘坐高铁往返于沪杭的人群中，有五六成都是商务往来，两三成是旅游出行，剩下的则是探亲访友。

曾刚进一步解释，回顾上海建城史，杭州人和宁波人正是两大主力，而且2000年以来，上海集聚了大量留学归国创业就业群体以及来中国投资的外商，杭州也因民营经济活力强劲而成为海外华人回归创业的热门城市，两者在经济产业和人员交流往来就颇为密切。

与此同时，在长三角一体化的推进下，杭州主动接轨和服务大上海，同时保持两者在产业协同方面持续推进。比如杭州数字经济与上海金融科技的联动，又如上海“从0到1”的基础研发和杭州“从1到100”的应用研发和产业化。

曾刚还提到，伴随着长三角地区产业转型升级的持续推进，上海和杭州的同城化对人员交流需求将大幅提高，对高铁运力的需求也将进一步提升，有必要建设一条新的高铁来满足出行需求。

除了提高沪杭通道运输能力，从技术层面看，沪杭高铁二线还被赋予先进高铁技术应用场地的期待。

国家发改委官网提到，沪杭高铁二线“线路长约223.8公里，总投资约670.97亿元”，不过未提及设计时速。结合今年年初发布的《杭州市国土空间总体规划（2021—2035年）》，其中明确提到“预控上海方向超高速铁路建设空间”，也让坊间对沪杭高铁二线在新技术应用和时速突破上赋予新期待。

曾刚表示，从高铁技术层面来看，我国在多环节取得突破，比如近期时速600公里的磁悬浮列车已经研制完成，又如通过列车运行图优化、智能调度系统等实现更高的准点率。而且突破性的高铁技术有必要在国内率先实现商业化应用，这也是推进高铁出海的重要一环。

“那么即将建设的沪杭高铁二线，可以说提供了一个很不错的高铁新技术应用场景，因为沪杭两地高铁往来的人群，不仅数量庞大，而且超半数是商务出行基本费用报销。这一群体既看重应用新技术后省出的时间，也对应用新技术可能带来的票价上涨不太敏感，更愿意花钱买时间。”曾刚说。

强化浦东与杭州湾北岸联系

相较在运营的沪杭高铁，沪杭高铁二线差异化线路布局和停靠点，也将推动城市拓展、产业带动和综合枢纽打造。

根据规划，沪杭高铁二线有9个停靠点，上海段包括上海东站（利用既有车站）、四团站（改扩建）、奉贤站（新建）、金山站（新建），嘉兴分别有平湖市站（新建）、嘉兴南站（改扩建）、桐乡站（改扩建），杭州市有临平北站（新建）、杭州西站（改扩建）。

其中奉贤区曾是上海五大新城中唯一未通高铁的片区，新建的奉贤站结束了奉贤区无高铁站的历史。还有观点指出，奉贤站将成为临港新片区向西延伸的重要节点，带动海湾镇等区域产城融合。

再从整体看，沪杭高铁和沪杭高铁二线都串联起上海、嘉兴、杭州三市，不过相较沪杭高铁，沪杭高铁二线整体东移，布局在浦东至杭州的相对沿海地带，总体沿杭州湾北岸呈东西走向。

曾刚指出，杭州湾北岸既是以往高铁布局相对薄弱地带，而且相较杭州湾南岸发展相对较慢，“沪杭高铁二线落地此处，可以填补杭州湾北岸高铁线路的缺失，强化上海浦东和杭州湾北岸的联系。其实目前杭州湾北岸不乏特斯拉、丰田新能源汽车等大型项目，沪杭高铁二线建成后将进一步提高该片区吸引力”。

沪杭高铁二线还是“东方枢纽”建设的一环。

作为沪杭高铁二线的起始站和终点站，在建的上海东站与浦东国际机场紧密衔接，后者是国内首个定位为洲际枢纽节点的大型国际机场，也是最具有国际影响力的枢纽门户口岸之一，旅客吞吐量长居全国首位。

“东方枢纽”的概念在2022年首次提出，其核心组成部分正是浦东机场与上海东站，定位是连接长三角与全球的世界级交通枢纽。

相关项目完工后，上海将形成“西有虹桥枢纽、东有东方枢纽”的格局，而且虹桥机场侧重于服务国内旅客、浦东机场则聚焦国际航线，在功能定位上形成了良好的互补关系。

东北经济第一城的万亿GDP挑战

时代周报记者 **阿力米热** 发自北京



大连，想成为“万亿之城”。

2024年，东北经济第一城大连GDP达9516.9亿元，与万亿元目标仅差一步之遥；2025年上半年，大连GDP达到4647亿元，同比增长6.0%。

撑起增速的是外贸。结合今年前7个月数据来看，大连市进出口2742.9亿元，同比增长7.7%，增幅高于全国4.2个百分点。其中，出口1441.2亿元，增速高达20.1%，贸易顺差从5月扭转十年逆差后，已扩大至139.5亿元。

横向对比，在全国15个副省级城市中观察进出口增幅，大连排名第5位，较去年同期排名上升9位。

在外需不确定性增加的背景下，外贸的强劲增长，无疑会为经济注入了动能。不过，经济发展不仅靠外贸支撑，还需产业协同发力。

2025年还剩4个月，大连能否冲破万亿元关卡？在亮眼数据背后，隐藏着哪些潜在挑战？

依赖港口发展

大连位于辽东半岛最南端，东濒黄海，西临渤海，南与山东半岛隔海相望，是东北最大的港口城市。

正因如此，港口，始终贯穿于大连的城市发展进程中。

1880年，北洋通商大臣李鸿章提出在大连湾建设军港，为大连地区的机械、化工、特殊钢冶炼、造船业的发展埋下注脚。此后，随着大连商港发展，让这座城市跃升为商贸、工业活跃的地区。

凭借优越的区位条件，1984年，大连成为首批沿海开放城市，使其一度成为日本、韩国等外资企业进入中国的第一站。彼时，大连还提出对标香港，尝试将传统重工业迁出市区，扶持金融、软件等服务业发展。

然而，还没等到软件产业形成规模，2003年大连又提出“大大连”规划，重新回归到重化工业。

一来一回之间，大连错过互联网发展时机，叠加国际经贸逻辑生变，港口不再是开放程度唯一标尺，内陆城市乘势而上，大连经济一度承压。

数据显示，2012年大连GDP就达到7000亿元，在此量级上，大连徘徊了十年之久。

意识到问题后大连急寻出路，一方面提出推动软件产业发展；另一方面锚定港口优势，提出到2025年要建成中国北方重要的海洋中心城市，到2035年，建成东北亚一流水平的国际航运中心。

围绕这一目标，一系列港口与航线布局迅速落地。

2024年至今，大连港集装箱码头新开通“大连—南美”“大连—墨西哥”以及直达欧洲、地中海的航线填补了东北地区直达中南美洲的空白，并进一步打通共建“一带一路”国家的贸易通道，此外全国首个俄罗斯出口中心地方合作中心也在此落户。

> **成也重工，忧也重工。大连冲刺万亿元大关的最大隐忧，正是产业结构本身。目前，大连仍以石化、装备制造、造船和电子信息为四大支柱产业。其中，石化作为第一大产业，占工业总产值比重超过40%。**

航线网络的完善，直接转化为外贸增量。今年前7个月，大连市对共建“一带一路”国家进出口额1561.7亿元，增长7.7%，占进出口总额的56.9%。其中，对东盟进出口额530亿元，增长54.7%，占19.3%，成为亮眼的增长点。

从贸易结构看，依托雄厚的工业基础，机电产品成为出口增长的动因。

前7个月，大连出口机电产品增长15.6%，拉动全市出口增速9.5个百分点，占全市出口总值的58.6%。其中，船舶、汽车零配件、汽车分别出口134.8亿元、37.2亿元、27.1亿元，分别增长26.5%、42.2%、204.9%。

此外，短期政策助推了出口增长。

厦门大学经济学院经济系副教授丁长发在接受时代周报记者采访时表示，2025年，在中美贸易摩擦背景下，不少外贸企业为规避加征关税风险，利用90天政策窗口期集中“抢出口”，而大连作为东北地区核心外贸枢纽，自然承接了这部分增量需求。

依然是重工业

外贸的强劲增长，为大连经济注入了动能。

数据显示，今年1—6月，大连GDP达4647亿元，同比增长6.0%。在拉动经济增长的“三驾马车”中，出口表现最为亮眼，增速居于领先地位。

然而，大连的发展抱负并不局限于外贸领域。作为东北经济第一城，2024年大连距离“万亿之城”仅一步之遥。因此，在2025年迈入万亿元GDP，是其最紧迫的目标。

目前，全国共有27座城市跻身“万亿俱乐部”。从区域分布来看，长三角地区数量最多，拥有苏州、南京、上海等9座万亿元之城。

东北至今仍缺一座“万亿之城”。

从半年的数据来看，大连离万亿元GDP还差5353亿元。按照2025年GDP增长5.5%以上的预期目标测算，今年大连有望顺利突破万亿元大关。

大连一旦撞线，不仅是城市能级的跃升，更将助推东北全面振兴。

除了外贸，大连能够保持一定的经济增速，靠的是石油化工、造船业。

大连是我国重要的石化产业基地，全市原油加工能力达5270万吨/年，在国内主要城市中位居前列。其中，大连长兴岛石化产业基地是国家规划的七大石化产业基地之一，更是承担了战略性的发展角色。

产业链方面，大连覆盖了炼油、合成材料、精细化工等多个细分领域。其中，PTA（精对苯二甲酸）年产能达1770万吨，成为全球最大产业基地。同时，还拥有大连石化、逸盛大化、西太炼化等一批行业龙头企业。

数据显示，2024年，大连石化产业实现产值4256亿元，居全国前三。

从城市发展看，石油不仅能给海、陆、空交通和工业体系提供动力，更延伸出塑料、橡胶、医药等5000余种化工产品，广泛渗透至制造、农业及医疗等领域。同时，从勘探、炼化、制造到销售，完整的产业链条能为大连带来强劲的经济支撑和就业机会。

再看看造船业，经过百余年的发展，大连造船业已基本形成集建造、修理、配套、技术研发及试验等为一体的完整的供应链体系。

公开资料显示，大连创造了中国造船史上90多项第一。中国第一艘航母“辽宁舰”正是在大连造船厂完成续建改造，随后“山东舰”在这里下水，奠定了大连在中国海军装备中的母港地位。

得益于此，2025年上半年，大连铁路船舶行业增加值同比增长52.3%，装备制造业整体增长16.9%。

仍有挑战

“基于过去30年的GDP数据，通过统计模型测算发现，大连今年要实现万亿元目标，并非易事。”河北大学经济学院副教授刘永亮告诉时代周报记者。

成也重工，忧也重工。大连冲刺万亿元大关的最大隐忧，正是产业结构本身。目前，大连仍以石化、装备制造、造船和电子信息为四大支柱产业。其中，石化作为第一大产业，占工业总产值比重超过40%。

与此同时，大连新兴产业发展滞后。《大连市数字经济发展“十四五”规划》就曾指出，大连在基础软件、工业软件、人工智能、智能终端、信息通信设备等领域，缺乏自主创新能力与核心竞争力，尚未涌现具有广泛影响力与产业引领地位的企业。

同时，软件产业与传统产业结合不紧密，没有抓住传统产业数字化转型的发展机遇，在工业互联网平台、智能制造等领域缺乏全国知名产品。

横向对比，目前仅有软件和信息服务业产业集群规模超千亿，缺乏能与其他“万亿之城”抗衡的新增长极。

相比之下，同为沿海城市的无锡，拥有集成电路、生物医药等7个2000亿级产业集群；苏州的电子信息、装备制造、高端材料产业规模更是突破万亿元。

更关键的是，若产业竞争力长期无法提升，那么大连的港口贸易优势就可能被逐步削弱。“港口的价值取决于背后的产业支撑，如果只是简单的货物中转，而非与本地产业深度融合，很容易被周边港口替代。”刘永亮说。

除了产业，营商环境也是大连亟待补上的短板之一。

尽管大连坐拥天然良港，地处环渤海与东北亚经济圈交汇处，大连仍受“投资难过山海关”印象的影响。“尽管有所改善，但与上海、深圳、杭州、宁波等沿海城市相比，大连在政务服务效率等方面的稳定性与可预期性，仍有明显差距。这将直接影响资本与人才的集聚意愿。”丁长发说道。

面对这些挑战，大连正在改善。在巩固石化、装备制造等传统产业优势的同时，加大研发投入，加快制造业数字化转型与智能化升级。并培育新兴产业，例如金普新区氢能产业园正式开园、高性能算力中心投入使用，标志着大连在新能源和人工智能计算领域取得突破。

与此同时，大力发展信息、金融、物流、贸易四大服务业，2025年上半年，其服务业增加值达到2788.8亿元，占GDP的比重达60%。

营商环境方面，自8月11日起，大连连续召开三场“优化营商环境，高质量冲刺万亿GDP城市”专题会议，从打造减负增效市场环境、规范执法监管、优化涉外服务三个维度发力，试图通过环境改善吸引要素集聚。

TIMES MEDIA GROUP
时代传媒集团
记录时代 创造价值

少林寺的变与不变

上接P1



该人士说会上强调了几个问题：“对于印乐、释永信、武僧去处的问题不做讨论”“避免与游客接触”“无特殊情况不要出寺”“管好自己朋友圈，删除过去内容”。

那天之后，有延字辈僧人关闭了自己朋友圈。名为“少林寺官方网站”公众号内，此前于5月发布的“水陆法会”文章目前已被删除。

同时删去的还有过去一年里有关“比丘徒步”内容。

根据僧人讲述，目前寺内义工招募暂停，平日里游客也无法直接报名参与诵经。同时，寺内僧人生活区域出现不少志愿者，劝勉僧人与游客有过多互动。

至于早期流传有武僧离职消息，时代周报记者从数位少林寺僧人以及多处信源处获悉，部分僧人只是因为协助调查暂离少林寺。

这些去商业化做法，在寺庙内部得到不少僧人认可。一位僧人表示近一个月调整让他觉得清净不少，谈及印乐，他表示，在清晨见过几次，“围着寺转，接触起来很和善”。

少林寺的减法也在悄然影响十几公里之外的登封。

朱志豪说，现在招生，有家长问及武校和少林寺的关系，他有时只能“打圆场”，“一方面是怕影响招生，另一方面是怕学生学籍、毕业证会受到牵连。”他的直观感受是，咨询人数有所变少。

登封其中一条不足1公里的街道内，至少有三家售卖“少林武术”相关服饰商户向时代周报记者称，近半个月以来，店内有关少林、武术服装等产品销量有所滑落。“使用这些东西的人少了，我们的货自然也就难卖了。”

1981年，刘应成离开安徽颍上到少林寺的时候，登封县只有一条街，少林寺不过是1928年军阀混战时留下的一个破败寺院，十几个老弱病残的僧人靠着20多亩薄田为生，早晚餐是玉米糊，中午仅限每人两个馒头。

据传，这比刘应成原本生活更为清苦，毕竟他父亲刘殿爵是原水利电力部（1958—1979年国务院组成部门）第四工程局职工，参加过刘家峡、三门峡水利工程建设，家境不至于清贫（《少林ceo释永信》，浙江人民出版社）。

1982年上映的《少林寺》中色空的扮演者孙建魁曾回忆：第一次到少林寺，山上荒草有一米高，且没有路，泥菩萨的身体也坍塌了一半，少林寺山门虽然是实体拍摄，但片中那些绿树环绕、青草茵茵的练功场所，实际上取自中岳庙和杭州“花港观鱼”景点。

但少林寺作为那个年代的“顶流”，终究被电影捧红了，游客数量在1986年冲到了260万人次。

嗅到商机的敏锐商人，有些在少林寺边开设武校，有些在寺庙周围立起摊位。混杂的业态带来的污水与废物，将少林寺山门堆砌得有如垃圾场。

登封城状态也一样，用曾越洋前来少林寺习武数年的美国作家马修波特的话来说：“木炭污垢覆盖了城镇和少林寺停车场边简陋的危房。”

因为体验差，年游客数量从高峰时的260万人次，跌到1999年的130万人次。已经撤县设市的登封，为了阻止少林寺环境继续恶化，就在那年选用了清华大学城市规划研究院提交的“嵩山少林寺景区规划方案”。

此后，登封牵手少林寺，对该方案中2.18平方公里面积进行规划，除了涉及300多户农家拆迁，还有11所武校、100多家商铺和25家企事业单位要离开少林寺周边区域。

该规划中另外两个主题，“禅”与“武”，则给日后少林寺发展中的“功夫经济”埋下伏笔。

用该方案中的话来说是：“深山藏古寺，碧溪锁少林”，这意味着少林寺与中岳嵩山被定义为景区。

《三联生活周刊》在此前报道《少林寺的功夫以及被重新挑起的江湖》中援引了一名知情人讲述：

“当时，政府希望开发少林寺和少林功夫，第一项工作就是少林寺必须在一方面接续重新寻找以前功夫传统的同时，迅速把握商机市场化。”

用如今语境理解，少林寺相当于登封推出的城市IP，而释永信则是IP主理人。

那之后，登封以文旅实现转身，经济水平逐步提高，到了2023年，文旅占登封GDP超过六成。

加法：修行回归

印乐来后，少林寺开始调频换挡，进入了另一种节奏。

比刘应成小一岁的印乐，俗名尹清泉，1966年出生于河南，1982年在桐柏山出家，先后在南京栖霞寺僧伽培训班、中国佛学院学习。此后供职于河南省佛教协会，直到2003年调进白马寺主持工作，两年后正式担任白马寺方丈。

一位在南京修行的僧人在接受时代周报记者采访时称：“栖霞寺、佛学院，就像佛界的清华、北大，乃是科班出身。能进去的人绝非寻常。”在他看来，印乐是一位高僧，这让白马寺始终保持着清修肃穆的氛围。

印乐对于修行的态度曾在媒体报道中有过体现。

2006年，《河南日报》在《白马寺扩建的猜想》中提及，寺庙收入单一，只有门票和少量的社会捐资，一年总共1700万元，印乐有意在东侧建设佛学院、如意寮，在北边规划白马戒坛、万佛殿、法堂、三身塔等建筑，累计需要资金超过1.5亿元。

印乐在采访中强调，尽管白马寺缺少资金，但增设建筑并不是为了获利。他说，白马寺需要发展，但不管发展到何时，佛教都要保持传统特色。

彼时，50公里外的少林寺已经在工商行政管理局注册好了“少林药局”，医疗卫生职业许可证也顺利申请，少林寺的商业版图轮廓逐渐清晰。

也是2006年，释永信收下了登封市赠予的价值100万元的大众越野车，理由是“发展旅游突出贡献奖”。出家之人坐拥百万豪车，让少林寺陷入名利场的舆论漩涡。

在少林寺商业扩张中，白马寺犹如一股清流。

8月中旬，白马寺的一位僧人向时代周报记者讲述了印乐的一些管理细节。

有次印乐在寺庙内巡视时，发现茶台上水壶已空，香客接不出水，于是主动跑到课堂给香客送去了瓶装水。当晚，印乐召集了僧众开会，严厉地说要定时把茶台水壶添满，不能怠慢香客。

该僧人说印乐对白马寺内的文创用品流通也有要求，“不能卖太贵，我们不是做生意”。

关于印乐在白马寺定下种地规矩，该位僧人表示，这并非是白马寺创举。全国不少寺庙也都有类似自给自足的行动，“做僧人，这是基本的修行规范，种地、修佛法，这是我们要学的东西，方丈也都会带头”。

根据他回忆，印乐在掌院期间的态度是：一个寺院真正的根基，不是游客、香火的数量，而是僧人的修为。

但如何理解修为，正是白马寺与少林寺的不同之处。上述僧人表示，过去10多年，白马寺曾接收过在少林寺受戒的僧人。谈及原因，多与少林寺不得清净有关。

印乐的坚持，核心是让“钱”退居次要，把佛教传统与修行摆在首位。

在时代周报记者走访期间，印乐的改革正在逐渐推进。

有僧人提到，印乐8月初就住进了少林寺，一直在和寺内的相关人员、政府部门商量接下来要做的事情。与此同时，时代周报记者在佛教场所教职人员登记表中发现，印乐上任后，也带来了白马寺的僧人来到少林寺。

少林寺与白马寺的双城记

尽管印乐在白马寺的管理经验，为少林寺改革提供了参考，但两寺与两城的关系则是改革最大的牵绊。

白马寺地处洛阳市郊，单独成寺，它之所以保持着“中国第一古刹”的地位不受非议，大抵是因它从未背负沉重的商业包袱；而少林寺则是中国寺庙中最特殊的一座，与嵩山少林寺景区相互依赖，在过去30多年，以景区的商业化身份与登封城市保持着协调发展。

不过从历史上看，寺庙从未远离政商。

在法国汉学家谢和耐和社会史学家陶希圣的笔下，分别都描述了唐代香火鼎盛的佛寺背后，有着田产和工坊，并且批给庄客种植，由寺院收取一定比例的田租。

彼时，还有贵客富族以自己的庄园或庄田，创立寺院，以此当做投资，从而避免政府征收税款。

宋代僧人建立的庙，则将祭祀、贸易、娱乐融为一体，被称为“庙市”，其中的贸易借贷成了中国早期金融业的雏形。

少林寺当下的现状，无异于是这一历史逻辑在当代的延续。

根据财新网此前报道，自1998年起，释永信就主导成立了河南少林寺实业发展有限公司，此后与少林寺关联的公司，涉及茶业、药局、文化旅游、展览演艺，甚至房地产，注册商标超过700个。

由此可见，少林寺在一定程度上，成为了一座城市的流量担当。

以门票为例，2007年被授予中国国家5A级景区的少林寺，门票收入需要和当地以政府70%、寺院30%的比例进行分成。

以过去每张门票100元计算，少林寺实际收到门票分成30元，而不参与分成的白马寺门票则为35元/张。但这样的合作模式，撑起了嵩山少林风景区和整个登封。

而以地方文旅收入来看，2023年，登封游客接待量超过2800万人次，旅游综合收入325亿元，占当年地区生产总值近66%。

同年，洛阳接待游客1.35亿人次、旅游总收入1041.7亿元，但只占洛阳GDP的18%左右。

有延字辈僧人向时代周报记者阐释，此前寺内有两套运行模式，即由僧人构成的旧制体系，以及少林资管为基础的对外经营团队，其与武校、演艺有所关联。

该僧人还表示，（少林寺）要做的改革并非朝夕可成，需要时间：对地方政府，少林寺是财政收入来源之一；对俗家弟子、武僧而言，它是生计来源；对香客游客，它既是寺院，也是景点。

少林寺的转型长路

洛阳白马寺东侧有座齐云塔——距今已有800多年，它的神奇在于从各个角度望去，塔会呈现出不同的样貌：远看，中间大，上下小；近看，从下往上缩小。

齐云塔诠释的是佛教的一个道理：你所看到的未必都是真的。

到任少林寺后，除了7月末在少林寺的直播镜头中露过一次面后，印乐均保持着低调的行事作风，只提出了几个方向，包括取消商业化运作、严格修行制度，以及加强衣禅劳动、限制外出等。

但8月中旬，少林寺内的僧人向时代周报记者透露，他是通过新闻才知道寺里换了住持，“至今还没有和印乐开过会”。对于改革，他也不知道具体的细节。

印乐面对的考验或许是，白马寺的经验无法原封照搬，少林寺必须寻找属于自己的答案。

在中国知网收录了一篇印乐署名的文章《继承佛教优良传统致力文化寺院建设》，该文发表于2022年7月。印乐在其中强调，要“从严治教”和“发扬农禅宗风”。

关于如何处理“钱的问题”，印乐在上文中写道：要“严格实行民间非营利组织会计制度，健全财务管理机构……严格执行宗教场所财务收支‘月公示、年审计’制度，寺院的财务收支每月都会在客堂公示，年度财务状况始终坚持专业机构审计制度”。

30多年的商业化，把少林寺推上全球舞台。如今，新住持正试图让它重归清净。

8月末，少林寺暮鼓再次敲响，两位寺内僧人从侧门走出，在一处长椅上休息、聊天。提到印乐，其中一位僧人说：“方丈是方丈，我们是僧人，只做自己的修行。”

寺外，改革并不全然清晰。登封市民族宗教事务局工作人员在面对时代周报记者提问时表示，将会逐步推进整治，让少林寺回归清净。

登封市文化广电旅游体育局工作人员则说，少林寺如今的变化（改革），对于登封来说不会影响太大，景区都正常开放，两者也隶属于不同部门管辖。

“僧人归僧人，景区是景区。”上述工作人员说。

话落到现实里确实如此。哪怕寺院内部在做整改，景区里武僧表演依旧一天六场，从未间断，两层看台座无虚席，连通道处也挤满了看客。

在面对时代周报记者关于“少林风波是否会影响他们演出”，队伍中的一名武僧说，他和武僧队伍并不属于少林寺，而属于少林武术馆。但随后，对话被志愿者打断。

实际上，这些表演与少林寺早已分属不同体系，无论少林寺如何改革，现实存在的也不会轻易消失。

未来的少林寺，不会成为第二个白马寺。印乐要做的，是在少林寺的“武”和白马寺的“静”之间，找到一条长久的发展之路。

（文中朱志豪、东萍为化名）

发展之路

以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业

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



13 史上最贵外卖补贴战难分赢家

潮汐有迹 半年见势

A股上市公司2025年半年报披露正式收官。中国上市公司协会数据显示，截至8月31日，共有5432家A股上市公司提交答卷，上半年合计实现营业收入35.01万亿元、净利润3万亿元，同比分别增长0.16%和2.54%。

这组数据背后，是产业迭代的鲜活图景——新兴科技领域的加速突围与传统行业的转型深耕交相辉映，每一份财报的细微变动，都勾勒着产业发展的清晰脉络。本专题将透过财报数据的表象，深挖产业趋势的内核，为读者提供兼具洞察力与参考价值的视角，助力把握投资与发展的时代先机。

长城汽车上半年营收超923亿元 燃油车保利润 新能源车谋未来

时代周报记者 **曹杨** 发自北京

10.21 %

8月29日，成都车展开幕。长城汽车旗下哈弗、魏牌新能源、坦克SUV、欧拉、长城炮及长城灵魂摩托等集体参展，共展出30余款车型。

当天晚间，长城汽车（601633.SH）披露2025年半年报。今年上半年，长城汽车实现营收923.35亿元，同比微增0.99%；归属于上市公司股东的净利润为63.37亿元，同比下降10.21%。

长城汽车是中国最大的SUV和皮卡制造企业之一，车型包括传统动力车型和插电式混动、纯电动等新能源车型。长城汽车半年报指出，报告期，公司开启新的产品周期，实现销量和营收的同比增长，同时加速构建直连用户的新渠道模式，以及加大新车型、新技术的上市宣传及品牌提升，投入增加导致净利润波动。



785 万辆

中汽协数据显示，上半年全国燃油车销量仅为785万辆，同比下滑12.3%。

销量改善

长城汽车对销量增长并不痴迷。在2024年9月的一次直播中，长城汽车董事长魏建军表示：“长城销量哪怕跌落前十也不怕，因为要健康地发展，宁可少干点，市占率少一点，也不去追求没有意义的销量。”

这不是魏建军首次公开质疑“销量至上论”。当时，魏建军再次重申这一观点有直接的现实考量——2024年前8个月，长城汽车销量约74.54万辆，同比增长0.4%，落后于整体行业3%的增速。这一态势延续了2024年全年，最终长城汽车的总销量与2023年基本持平。

进入2025年，长城汽车的销量情况得到改善。

官方数据显示，2025年1—6月，长城汽车累计销售新车56.89万辆，同比增长2.52%。6月当月，长城汽车销售新车11.07万辆，同比大增12.86%。今年上半年，长城汽车新能源车累计销量16.04万辆，海外市场累计销量19.77万辆。

从细分品牌来看，哈弗与皮卡品牌的稳步增长，是长城汽车销量的重要保障。今年1—6月，哈弗品牌累计销量32.37万辆，同比增长8.89%；长城皮卡累计销量9.36万辆，同比增长4.01%。乘联会数据显示，长城皮卡继续保持国内皮卡市场销量第一。

长城汽车在第二季度表现尤为亮眼。当季，长城汽车的销量达31.20万辆，同比增长11.63%，环比大幅增长21.51%。

销量增长让长城汽车收获历史最佳第二季度营收。当季，长城汽车实现营收523.16亿元，同比增长7.72%，环比增长30.73%；净利润45.86亿元，同比增长19.42%，环比增长161.87%。

7月，长城汽车的销量继续保持增长，实现月销10.44万辆，同比增长14.34%。这也是长城汽车在今年首次实现连续3个月同比两位数的增长。今年前7月，长城汽车销售新车67.42万辆，同比增长3.57%。

燃油车保利润，新能源车谋未来？

今年以来，国内汽车市场的竞争激烈程度丝毫未减，价格战余波、新能源车转型、新造车品牌竞速等持续重塑行业格局。

各家车企都面临不小的盈利压力，长城汽车也不例外。今年第一季度，长城汽车实现归母净利润17.51亿元，同比减少45.60%。进入第二季度，长城汽车各方面都得以改善，实现销量、营收和利润的同步增长，

高盈利能力一直是长城汽车引以为傲的标签。魏建军曾公开表示，长城并不害怕销量下滑，销量前十名的车企大部分都亏钱。

新能源汽车加速普及，燃油车市场持续萎缩。中汽协数据显示，上半年全国燃油车销量仅为785万辆，同比下滑12.3%。

市场转换之际，长城汽车正在着力加强渠道模式创新和营销推广，导致销售费用上涨。今年上半年，长城汽车销售费用为50.4亿元，同比激增63.3%。

长城汽车将这一变化归因为持续推动渠道模式创新，加强用户直连体系建设，并大幅增加了对新车型、新技术上市推广及品牌形象升级的投入。半年报透露，魏牌已建成超360个零售中心、超50个交付中心以及超50个用户服务中心。

不想也不能放弃“基本盘”的长城汽车，稳固燃油车市场的同时也正在加速布局新能源车。不过，“燃油车保利润、新能源车谋未来”的双线战略，实现起来并不轻松。

长城汽车今年上半年密集推出多款新车，覆盖燃油车和新能源市场，包括二代哈弗枭龙MAX、哈弗猛龙燃油版、2025款新哈弗H5等燃油及混动车型，也包括魏牌高山8、高山9、2025款欧拉好猫、2025款欧拉好猫GT木兰版等新能源车型。长城汽车持续丰富产品组合，通过更多元的产品矩阵拉动销量，提升盈利。

在新能源战略布局中，纯电品牌欧拉将成为核心之一。该品牌不仅是长城汽车下半年开拓新能源市场的重点，也将推动研发与营销等方面投入的持续增加。

欧拉品牌总经理吕文斌此前就已透露：“下半年将推出两款面向全球市场的重磅新品。这两款产品历时3年、耗资10亿元。”

长城汽车还在持续推动出海，半年报称，“生态出海”战略下，长城汽车以中国总部为核心，在德国、日本、印度等国家建立研发体系，全面覆盖整车、核心零部件、新能源及智能化等领域。

基本盘

日赚37亿元 国有六大行拟中期分红超千亿元

37.29
亿元

时代财经 **张昕迎**

六大行的业绩表现有所分化。

8月29日晚间，国有六大行2025年中报悉数出炉。

2025年上半年，六大行共实现营业收入约1.83万亿元，合计实现归母净利润约6825.24亿元。以今年上半年183天来计算，六大行日赚约37.29亿元。

从盈利来看，“宇宙行”工商银行（601398.SH）依然是最赚钱的国有大行，继续保持营收、净利润规模榜首。上半年工行实现营业收入4270.92亿元，同比增长1.6%；实现归母净利润1681.03亿元，同比下降1.39%。

总体来看，六大行的业绩表现有所分化。农业银行、交通银行、邮储银行均实现营收净利双增，工商银行、中国银行、建设银行则呈现“增收不增利”。

作为A股分红“大户”，六大国有行均拟进行2025年中期分红，合计拟分红金额超过2000亿元。其中，工商银行、建设银行、农业银行、中国银行、邮储银行、交通银行拟分红总额分别为503.96亿元、486.05亿元、418.23亿元、352.50亿元、147.72亿元、138.11亿元。

以二级市场表现来看，Wind数据显示，年内除交通银行股价下跌1.54%外，其他五大行均实现一定程度上涨。其中，农业银行年内涨幅已近40%，A股流通市值于不久之前超越工商银行，刚刚登上“A股流通市值冠军”宝座。

截至8月29日收盘，农业银行、工商银行、邮储银行、建设银行、中国银行年内涨幅分别达到37.37%、11.88%、11.56%、7.20%、4.65%。

三家大行归母净利润有所下降

今年上半年，六大行的业绩增速表现不一，其中农业银行的归母净利润增速最高。

财报数据显示，2025年上半年，农业银行实现营业收入3699.37亿元，同比增长0.84%；归母净利润1395.10亿元，同比增长2.66%。

除农行外，还有两家大行实现“双增”。

交通银行上半年实现营业收入1333.68亿元，同比增长0.77%；实现归母净利润460.16亿元，同比增长1.61%；邮储银行上半年实现营业收入1794.46亿元，同比增长1.50%；实现归母净利润492.28亿元，同比增长0.85%。

在营收保持增长的情况下，中、工、建三家大行的盈利有所承压。

工商银行上半年实现营业收入4270.92亿元，同比增长1.6%；实现归母净利润1681.03亿元，同比下降1.39%；中国银行上半年实现营业收入3290.03亿元，同比增长3.76%；实现归母净利润1175.91亿元；同比下降0.85%；建设银行上半年实现营业收入3942.73亿元，同比增长2.15%；实现归母净利润1620.76亿元，同比下降1.37%。

拆分营收结构来看，在利率下行、银行业息差承压的背景下，六大行中仅交通银行的利息净收入实现了逆势增长。2025年上半年，该行实现利息净收入852.47亿元，同比增长1.20%。

工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、邮储银行分别实现利息净收入3135.76亿元、2824.73亿元、2148.16亿元、2867.09亿元、1390.58亿元，分别同比下降0.12%、2.88%、5.27%、3.16%、2.67%。

在8月29日召开的业绩发布会上，工商银行行长刘珺表示，当前工商银行的营收增长迎来企稳并转向的信号，之所以如此判断，主要看公司的营收结构中利息净收入实现稳定增长。

“利息净收入是营收的大头，作为间接融资为主的大型商业银行，利息收入是我们的‘主食’，上半年微降0.1%，相当于持平。在大行中表现也是相对比较优的，对营收形成了稳定的支撑。”刘珺指出。

中收方面，六大行中有四家实现了正增长。财报数据显示，农业银行、中国银行、建设银行、邮储银行分别实现手续费及佣金净收入514.41亿元、467.91亿元、652.18亿元、169.18亿元，分别同比增长10.07%、9.17%、4.02%、11.59%。

另一边，工商银行、交通银行分别实现手续费及佣金净收入670.20亿元、204.58亿元，分别同比下降0.57%、2.58%。

对于手续费及佣金净收入的情况，交通银行副行长周万阜在业绩会上指出，交行该项指标虽较去年有所改善，“但我们自己还不太满意。下半年，我们计划大力拓展资本市场相关的投行业务、资管业务、财富管理业务、托管业务；加强支付结算体系的建设，加强产品和服务的创新，提升这部分的收入；将通过提升境内外的业务联动，行市联动，为境外企业提供全方位的金融服务。”周万阜称。

存款定期化趋势仍在延续

作为影响银行盈利能力的关键因素，净息差是业内普遍关注的问题之一。截至2025年6月末，邮储银行息差水平最高，中国银行、交通银行均跌破1.3%。



财报数据显示，截至2024年6月末，邮储银行、建设银行、农业银行、工商银行、中国银行、交通银行的净息差分别1.70%、1.40%、1.32%、1.30%、1.26%、1.21%，分别同比下降21、14、13、13、18、8个基点。

展望全年，有业内人士向时代财经指出，随着下半年经济稳步复苏，居民和企业信贷需求有望上升，将推动银行净息差回暖，不良率下降，全年业绩维持温和增长。

另据多家大行管理层在业绩会上预计，银行业息差目前已出现企稳迹象。

农业银行行长王志恒在业绩发布会上指出，整体来看，下半年预计农行净息差将边际趋于稳定。尽管当前受到存量贷款重定价、贷款收息率尚有下行压力等多重因素影响，但农行始终恪守风险定价的原则，坚持贷款产品差异化，同时在负债端继续降本，同业负债成本将继续下降。

建设银行首席财务官生柳荣认为，总体上判断，无论去年LPR下调还是存款利率下调都有滞后影响，由于贷款定价相对快于存款，所以后续净息差还有一定的下行压力。“总体上，净息差下滑幅度会逐季收窄，我们有信心通过主动管理使净息差继续保持可比同业的领先水平。”

周万阜称，越往后看，存款挂牌利率下调的效应将逐步提升，更有利于息差稳定。不过他同时表示，由于存款定期化问题导致再定价速度较慢，利率调整的滞后效应将随时间推移逐步显现。

从多家大行的财报来看，目前存款定期化趋势仍在延续。农业银行半年报显示，截至2025年6月末，该行活期存款占比较去年年末下降0.9个百分点至40.0%；交行亦在财报中称，截至6月末，该行活期存款占比31.27%，较去年年末下降1.81个百分点;定期存款占比66.91%，较去年年末上升1.93个百分点。

规模、效益、质量齐头并进 成都银行上半年交出“稳优”答卷

8月26日，成都银行发布2025年半年度报告。报告显示，今年上半年，成都银行保持战略发展定力，持续提升金融服务质效，实现了规模、效益、质量协调发展。

近年来，成都银行牢牢把握成渝地区双城经济圈，深耕成都都市圈建设，立足政务金融、实体业务、零售负债三大业务“护城河”，展现了出色的成长性。在英国《银行家》杂志7月最新发布的2025年“全球银行1000强”榜单中，成都银行排名170位，较上年大幅提升14位，自2018年上市以来，该行排名累计提升99位。

业务规模稳步增长，不良率维持低位

作为西南地区规模最大的城商行，成都银行再次交出了一份“稳中向好”的成绩单。

截至6月末，成都银行总资产达13722.25亿元，较上年末增长1221.09亿元，增幅9.77%；存款总额9834.81亿元，较上年末增长976.22亿元，增幅11.02%；贷款总额8346.28亿元，较上年末增长920.60亿元，增幅12.40%。存款占总负债的比例为76.61%，经营结构保持稳健。

面对复杂多变的外部环境，成都银行保持战略定力，展现了较强的经营韧性。今年上半年，成都银行实现营业收入122.70亿元，同比增长6.85亿元，增幅5.91%；归属于母公司股东的净利润66.17亿元，同比增长4.50亿元，增幅7.29%。其中上半年该行利息净收入为97.66亿元，同比增长7.59%。

成都银行的资产质量在上市银行中始终保持“第一梯队”。截至6月末，该行不良贷款率为0.66%，与上年末持平，不良率显著低于同业水平。

在业绩持续向好的同时，成都银行以提高发展质量、提升投资价值和股东回报能力为导向，做好市值管理，努力为投资者提供稳定、持续、合理的投资回报，切实增强投资者获得感。

今年7月，成都银行实施了2024年度利润分配，向全体普通股股东以每10股8.91元（含税）派发现金股利，共计人民币37.76亿元，占该行归属于母公司普通股股东净利润的30.04%。近三年（2022—2024年），成都银行分红比例均超过30%，在上市银行中保持前列。

与实体经济共荣共赢，打造特色化金融服务体系

成都位于新时代西部大开发、成渝地区双城经济圈建设和国家战略腹地建设等重大机遇交织汇集的重点区域，发展态势良好、潜力巨大。

依托区位优势，成都银行积极融入和服务国家区域重大战略和省市发展规划，实现与实体经济共荣共赢共成长，取得显著发展成效。

今年上半年，成都银行为天府机场二期、轨道交通建设等成都市重点项目提供信贷支持；累计向优势产业和战略新兴产业企业发放贷款超800亿元，支持制造业企业超1800户；为建设更多家门口的好学校、好医院，提供资金支持超160亿元。

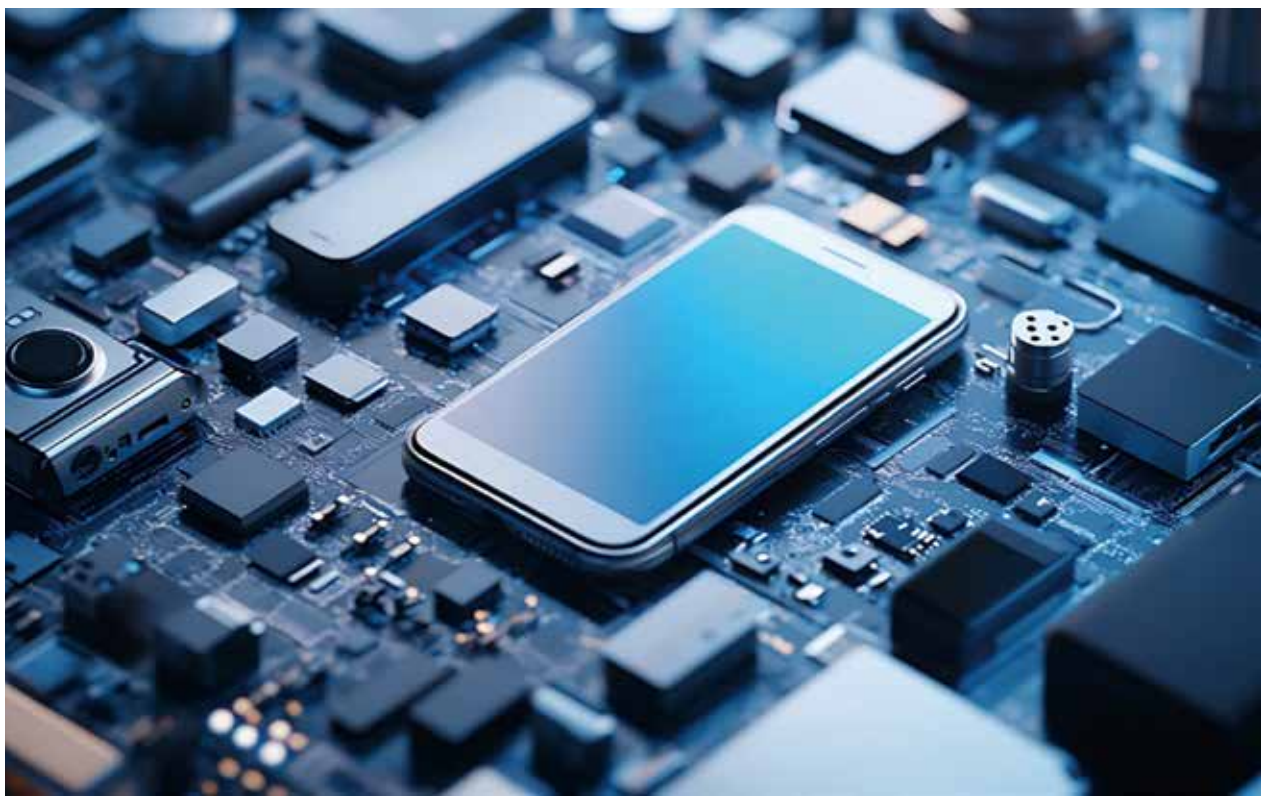
个人金融方面，成都银行持续深化“市民银行”品牌建设，以温情服务筑牢客户连接，全力打造差异化、特色化金融服务体系。上半年成都银行个人存款增量再创同期历史新高，此外，该行积极响应国家提振消费的号召，结合政府贴息等政策加大消费信贷投放力度，有效满足居民日常消费、教育医疗等多元需求。

成都银行表示，下半年，该行将继续深度融入国家战略与地方发展，提升综合金融服务能力，聚焦重点产业建圈强链。同时扎实推动各项便民惠民举措落地生效，在服务民生中实现社会效益与企业发展的良性共赢。

（文/黄宇昆）

“果链三巨头”狂奔 谁在苹果之外赚到钱?

时代财经 **郭美婷**



“果链三巨头”在近日已交出了上半年的成绩单。

8月25日晚，立讯精密（002475.SZ）、蓝思科技（300433.SZ）相继发布了今年上半年的业绩报告。两家企业均在上半年实现了营收和利润双增长。

其中，立讯精密上半年营业收入1245.03亿元，同比增长20.18%；归母净利润66.44亿元，同比增长23.13%；归母扣非净利润为55.99亿元，同比增长12.90%。

蓝思科技上半年实现营业收入329.60亿元，同比增长14.18%；归属于上市公司股东的净利润为11.43亿元，同比增长32.68%；归母扣非净利润为9.40亿元，同比增长41.85%。

此前8月21日晚，歌尔股份（002241.SZ）也披露了上半年财报。歌尔股份上半年实现营业收入375.49亿元，同比减少7.02%；归母净利润为14.17亿元，同比增长15.65%；归母扣非净利润为10.33亿元，同比减少了12.72%。

业绩分化的背后，是三巨头间选择和布局的差异。今年上半年，全球消费电子行业继续复苏但态势较过往放缓。据TrendForce集邦咨询预估，2025年智能手机与笔电的出货量将持平去年或仅年增1%～2%，可穿戴设备市场可能面临负增长2.8%的收缩。从财报来看，除歌尔股份外，立讯精密和蓝思科技部分涉及消费电子的主营业务毛利率均出现了轻度下跌。

同时，三巨头均在推进多元化业务布局，收入结构进一步优化。从半年报来看，立讯精密更关注汽车、通信与数据中心；蓝思科技重点布局汽车、AR眼镜，在具身智能领域也有突破；歌尔股份则下注在了XR终端、AI眼镜和汽车电子等领域。

2%

> 业绩分化的背后，是三巨头间选择和布局的差异。今年上半年，全球消费电子行业继续复苏但态势较过往放缓。

> 近年来，三家公司都意识到了依赖单一业务的风险，并极力推进多元化布局，优化收入结构。尤其是在消费电子增长放缓的大趋势下，能否建立起第二增长曲线至关重要。

业绩分化

单从上半年的营业收入来看，歌尔股份是三巨头中唯一出现下滑的。今年上半年，歌尔股份归母净利润增长了15.65%，但归母扣非净利润却降低了12.72%，财报显示，非经常性损益达3.83亿元。

在业务端，歌尔股份上半年在智能声学整机业务上收入83.24亿元，同比降低了34.92%，该项业务占总营收比例为22.17%。另外两项占比较大的业务精密零组件和智能硬件分别实现了20.54%和2.49%的增长。

歌尔股份表示，智能声学整机业务板块中个别项目受产品迭代周期的影响，营收有所下降，进而导致公司上半年整体营收略低于去年同期。同时，歌尔股份也称，精密零组件业务及智能硬件业务板块中的AI智能眼镜、智能可穿戴等细分产品线业务均进展顺利。

从几大主营业务的毛利率来看，歌尔股份也是三巨头中唯一均保持上涨的，其精密零组件、智能声学整机和智能硬件的毛利率分别为23.49%、9.93%和11.51%，同比上涨了1.03%、0.10%和2.27%。

针对歌尔股份的业绩，民生证券研报指出，随着AI技术的高速发展持续为消费电子行业注入发展动力，同时随着光波导、微显示、系统级封装等技术的进一步成熟，AI智能眼镜和AR增强现实产品有望持续快速成长，为公司带来新的业务增长点。此外，公司核心管理团队始终保持稳健高效的作风。考虑到公司精密零组件及智能硬件业务高速增长，受益于消费电子行业智能化浪潮，调整公司盈利预测。考虑公司在AR/AI眼镜、汽车电子等市场产品持续放量，后续业绩增长具备持续性，维持“推荐”评级。

立讯精密在三家公司中营业收入增速最快，营收体量也远超其他两家。据其财报，营业收入的增加主要是因为企业合并增加及产品出货增加，其消费电子、通信与数据中心、汽车三大业务板块的营收分别为977.99亿元、110.98亿元、86.58亿元，增速分别为14.32%、48.65%、82.07%。

蓝思科技的归母净利润增速最快，其主营业务收入增长主要为公司消费电子和智能汽车业务均稳步增长。其中，智能手机与电脑类业务实现营业收入271.85亿元，同比增长13.19%；智能汽车与座舱类业务实现营业收入31.65亿元，同比增长16.45%；智能头显与智能穿戴类业务实现营业收入16.47亿元，同比增长14.74%。

不过，立讯精密和蓝思科技各有一项主营业务发生毛利率下滑。立讯精密的消费电子业务毛利率为10.10%，同比下滑了0.39%，蓝思科技的智能手机与电脑类业务的毛利率为13.18%，同比下跌了0.56%。

据TrendForce集邦咨询分析，智能手机、笔电、可穿戴式设备、电视等终端产品，由于高通胀压力、缺乏创新商品，叠加国际形势的不确定性，普遍陷入成长困境，预期2026年整体电子产业的增长动能将更加趋缓，正式进入低速成长的调整期。

第二曲线成色如何?

作为苹果核心供应链企业，苹果订单曾是“果链三巨头”业务崛起的第一增长曲线。不过，近年来三家公司都意识到了依赖单一业务的风险，并极力推进多元化布局，优化收入结构。尤其是在消费电子增长放缓的大趋势下，能否建立起第二增长曲线至关重要。

在立讯精密的业务结构中，消费性电子业务收入占总营收的78.55%，去年同期为82.57%。2024年年报显示，立讯精密的第一大客户销售额占年度销售总额的比例为70.74%。而据公开报道，立讯精密为苹果代工iPhone、AirPods、Apple Vision Pro等产品，公司第一大客户是苹果。

不过，立讯精密也在今年半年报中提到，其消费电子业务已成功导入多个新产品项目，在如AR/VR、消费级3D打印、机器人等新兴领域持续与客户加深合作。

同时，立讯精密的汽车互联产品及精密组件、通信互联产品及精密组件两项收入增长最快的业务在总营收中的占比有所提升，占比分别为6.96%和8.91%。立讯精密称，公司的汽车Tier 1业务持续获得国内外多家主流车企的新项目定点，公司汽车业务正处在高速发展的爬坡期。通信和数据中心方面，立讯精密称在全球头部云服务商（CSP）及AI服务器客户中的份额持续提升，多款高速率、高附加值产品已实现批量交付。

据立讯精密发布的今年第三季度的业绩预告，预计实现归母净利润42.46亿～46.99亿元，同比增长15.41%～27.74%；预计实现扣非归母净利润35.96亿～42.99亿元，同比增长13.86%～36.15%。2025年前三季度预计实现归母净利润108.9亿元～113.44亿元，同比增长20%～25%。

摩根大通证券研报表示，立讯精密公布2025年第三季度盈利指引，中点对应同比增速为22%，认为这是可以实现的。原因是iPhone出货量有所上修，且高端机型占比上升，而立讯精密在高端机型市场占据主导性份额，同时汽车电子和通信业务强劲增长（得益于新能源汽车和AI产业链的强劲需求）。摩根大通证券认为，上述驱动因素将推动立讯精密在2025年第四季度及之后持续增长。

歌尔股份的主营业务包括精密零组件业务、智能声学整机业务和智能硬件业务。其中，智能声学整机业务占总营收的22.17%，其主要产品之一是TWS智能无线耳机，而据此前公开报道，歌尔股份也是苹果的供应链企业。

从歌尔股份的业务结构来看，营收占比最大的为智能硬件，占比54.17%，智能硬件业务聚焦于与休闲娱乐、智能助理、运动健康、家居安防等相关的产品方向，主要产品包括VR虚拟现实产品、MR混合现实产品、AR增强现实产品、AI智能眼镜产品、智能可穿戴产品等。

精密零组件业务产品则可应用于智能手机、平板电脑、智能无线耳机、VR虚拟现实、MR混合现实、AR增强现实、AI智能眼镜、智能可穿戴、智能家居、汽车电子等终端产品中，收入占总营收的20.25%。

从今年歌尔股份披露的两份投资者关系活动记录表格来看，公司看好VR/MR业务、智能眼镜业务的发展前景并已积极布局。另外，在汽车电子业务方面，歌尔股份在汽车电子相关的麦克风、传感器、光学零组件等领域也取得了一定的进展，但汽车电子相关的营收规模在公司整体营收规模中的占比仍然较低，未来将继续积极拓展汽车电子相关的业务。

据歌尔股份2024年年报，目前歌尔股份第一大客户销售额占年度销售总额比例为31.96%，第二大客户的这一数据为28.10%，两者已较为接近。

蓝思科技的智能手机与电脑业务、智能汽车与座舱类业务、智能头显与智能穿戴收入在总营中的收占比分别为82.48%、9.6%、5%，比例与去年基本持平。公开报道显示，蓝思科技为苹果生产的产品包括iPhone、Apple Watch、Mac和Apple Vision Pro等。据蓝思科技2024年年报，其第一大客户销售额占年度销售总额比例为49.45%。

在智能汽车与座舱业务上，蓝思科技已与30多家国内外头部汽车企业建立合作关系，中控模组、智能B/C柱、充电桩、座舱装饰件及无线充电模组等核心产品协同放量，同时通信模组与域控制器实现技术突破并进入批量交付阶段。超薄夹胶车窗玻璃成功导入国内头部车企新车型量产体系，下半年将开启量产供货。

在智能头显与智能穿戴业务上，蓝思科技在光波导镜片良率优化与高精度自动化组装等工艺领域实现突破，并对国内头部客户AI眼镜整机的规模化实现量产交付。

值得注意的是，蓝思科技还布局了具身智能赛道。在财报中，具身智能部分业务与智慧零售、智能家居等被归类为其他智能终端，上半年收入3.64亿元，同比增长128.20%；毛利率为8.15%，毛利率同比下滑了14.80%。

在今年8月1日披露的投资者关系活动记录表中，蓝思科技表示，其在2016年即成立智能机器人公司，已在2024年与国内外头部人形机器人公司合作，量产人形机器人，开发头部、灵巧手、关节电机等关键模组。

在业务和合作方面，蓝思科技2024年起已为合作伙伴交付数百台整机。合作伙伴包括智元机器人、BrainCo、云深处、灵心巧手、灵宝CASBOT、灵初智能和零次方等。其中，今年蓝思科技承接了智元机器人全系列多款人形机器人业务，与智元机器人合资成立湖南智启未来科技有限公司，聚焦消费电子与新能源领域的高端智能制造装备，并完成对智元机器人旗下浙江智鼎机器人的战略投资，主营商用智能清洁机器人。

此外，蓝思科技为国内外多家人形机器人公司提供头部模组、关节模组、灵巧手、躯干壳体等结构件及整机组装服务；与北美机器人头部客户已确定头部模组和结构件份额，灵巧手和结构件在送样过程中。随着北美头部客户加快新型号定型节奏，后续进行大规模量产，蓝思科技相关模组和结构件有望实现大批量供货。

靠卖枕头等撑起近四成营收 亚朵还要冲击2000家店

时代财经 **林心林**

今年以来，酒店新贵亚朵集团（NASDAQ:ATAT）并不平静。

年初，亚朵便接连陷入一系列品控问题，其中“医院枕套”冲上热搜，引发舆论不断。门店管理与卫生管控频出问题背后，这家中产捧红的中高端酒店品牌正处在高速扩张中。

8月26日晚间，亚朵发布第二季度财报，期内实现营收24.69亿元，同比增长37.4%；归属于股东的净利润为4.24亿元，同比增长39.5%。依据此前披露的第一季度数据，上半年亚朵实现营收43.75亿元，同比增长34.0%；实现归母净利润6.67亿元，同比增长18.9%。

当下，文旅及酒店住宿行业处在波动周期中，而亚朵也在将增长押注在疯狂开店与零售业务上。

截至6月30日，亚朵旗下在营酒店共计1824家。8月26日晚的业绩电话会上，亚朵释放了对规模的野心。“我们有充分的信心达成全年500家店的开业指引，并且实现年底2000家好店的规模目标。”亚朵管理层称。

酒店三大指标下滑，零售业贡献近四成收入

上半年酒店行业仍面临挑战。

今年第一季度，规模排名前四的酒店集团华住集团、锦江酒店、首旅酒店、亚朵集团，三大核心指标均呈现下降态势。

第二季度也不例外，从亚朵披露的二季报来看，RevPAR（每间可售客房收入）、ADR（日均房价）、OCC（入住率）录得全面下跌。其中，RevPAR、ADR分别录得343元、433元，同比下降4.3%、1.8%，2023年第二季度和2024年第二季度，亚朵的ADR分别为475元和441元；本季度入住率则同比下降2个百分点至76.4%，未及去年同期水平。

亚朵管理层在业绩会上表示，上半年国内出行市场处于震荡调整阶段，尽管进入暑假市场热点轮动，但整体上需求还没有恢复到去年的同期水平。不过该管理层称，在暑假休闲游带动下，预计第三季度RevPAR压力较第二季度将有所缓解、同比降幅缩窄。

在近期华住集团中期业绩会上，CEO金辉亦指出，由于部分地区和区域受极端天气影响等，截至目前，暑假整体表现略低于公司此前预期，因此其认为第三季度RevPAR仍将同比微降，但环比降幅将显著收窄；至于全年RevPAR表现，金辉认为，由于宏观经济不确定性以及过去两年大量新增供应仍在造成挑战，预计全年RevPAR将略低于此前指引。

今年上半年，亚朵的单店收益也有所承压。据业绩会上披露，第二季度亚朵同店（运营超18个月的成熟酒店）RevPAR、ADR和OCC分别为351元、437元和77.2%，同比均录得下滑。

而亚朵保持整体营收增长的关键之一，还在于零售业务推动。

作为一家靠酒店业务起家的企业，近两年亚朵集团有近三成的收入贡献来自于零售业务。目前，亚朵集团的收入由管理酒店、租赁酒店、零售和其他构成。2025年第二季度，亚朵管理酒店、租赁酒店业务共录得总营收为14.49亿元，总营收占比为58.7%，对比去年同期下降了8个百分点。

第二季度，亚朵零售业务实现收入9.65亿元，同比增长79.8%。亚朵解释称，增长得益于零售品牌认可度提升、产品创新成效显著及产品品类拓展。据了解，8月，亚朵推出了其明星产品深睡枕系列迭代产品“深睡枕Pro3.0”。

同时，零售业务占公司整体收入的比例从去年同期的29%上升到38%，整体营收贡献从过去的三成提升至近四成的水平。

不过，今年以来，亚朵的零售业务营收增速已开始放缓，从此前数倍的迅猛式增长回落至今年第一、二季度的66.5%、79.8%。值得一提的是，今年3月，另一家酒店龙头华住集团，也入局了睡眠零售业务，上线了华住会M3记忆枕，官方定价与亚朵记忆枕价位接近。

在业绩会上，亚朵管理层直言：“我们看到行业竞争非常激烈，竞争者和模仿者也非常多，我们最需要的是沉下心来持续夯实我们的基本能力，一方面不断提升供应链水平，另一方面加强研发创新和品质的管控。”该管理层称，基于当前零售业务的发展态势，亚朵将零售业务全年收入增速指引上调至同比增长60%。



但同时，零售业务的推广投放也推高了营销费用。近两年，亚朵营销费用高涨，第二季度，亚朵销售及营销费用为3.93亿元，同比增长74.6%。亚朵解释称，主要因公司为提升品牌知名度、拓展线上渠道加大投入，与零售业务增长相协同。

2025年第二季度，销售及营销费用占公司营收的比例为15.9%，较去年同期12.5%的占比持续上升。

两次上调营收目标，亚朵要冲击2000家店

尽管国内酒店市场整体景气度尚未恢复至预期水平，但亚朵等各大酒店集团的投资速度并未随之放缓。

截至6月30日，亚朵在营酒店共计1824家，客房总数达204784间，较去年同期分别增长29.2%和26.7%，扩张速度显著。截至期末，亚朵待开发的委托管理酒店数量为816家。

按照今年门店扩张计划，亚朵大概率将在年底达成2000家门店目标。可以对比的是，从西安开第一家店到2023年达成千店，亚朵用了10年时间；而从1000家到2000家，亚朵或仅需要一年半的时间。

其中，除了已经到达千店规模的核心品牌“亚朵酒店”，亚朵还在加速推动其他子品牌如“轻居”的规模扩张。

相对于亚朵酒店的中高端定位，“轻居”的核心客群是年轻商旅人群。在业绩会上，管理层释放了轻居千店目标的展望，“目前轻居在营酒店表现领先于集团大盘；作为集团的战略重点，亚朵将持续投入核心资源，聚焦核心城市的核心商圈，为达成千店目标奠定基础。”

此外，今年亚朵高端生活方式品牌“萨和”酒店正式落地，首家旗舰店于5月在深圳开业，会上亚朵管理层披露，正式开业首月门店综合RevPAR就超过了800元。目前，在OTA上该酒店基础方向房价在1100～1200元，部分套房房价超1900元。

随着萨和酒店门店数量的持续扩张，将对亚朵目前略显疲软的RevPAR等指标带来提振。据悉，目前萨和品牌的储备酒店中有多个位于广州、上海、深圳核心城市的门店将陆续开出。

值得一提的是，8月初，有市场消息称亚朵正考虑在香港进行二次上市，募资金额可能达数亿美元。若顺利上市，将为亚朵持续扩大规模增加资本“子弹”。

另据时代财经了解，业绩会上亚朵管理层上调全年净营收增速为30%。此前的第一季度业绩会，亚朵已将年初制定的25%增长目标上调至25%～30%。

持续推动规模增长的一个重要原因，还在于以华住、亚朵等为代表的酒店集团，当前主要的经营模式均为加盟和特许为主。这种轻资产运营模式下，酒店集团主要承担品牌和管理模式的输出，可大幅降低资本开支风险，同时快速冲击规模。

在一众连锁酒店中，亚朵对于加盟酒店的依赖相对更高。截至第二季度，亚朵累计运营酒店的1824家酒店中，自营酒店只有24家，加盟比例高达98.7%。

为了更好地赋能合伙人经营，今年7月，亚朵推出一系列务实举措，具体包括下调部分酒店高频运营物资和工程物资价格，以及部分用品的升级。此前3月，亚朵还启动了合伙人让利计划，将包括成人拖鞋、房卡套、洗护沐等高频客用品类的物资降价10%。

对加盟的高度依赖，也更易带来酒店卫生管理和供应链品控上的问题。上半年，亚朵“医院枕套”“床品导致过敏”等一系列卫生事件爆发。

亚朵管理层称，将对不符合品牌体验一致性标准、品质不合格的在营门店终止合作。今年上半年，亚朵披露已完成34家门店的关停工作，预计全年关店数量将达70～80家，且未来将保持一定比例的主动优化关停率。可供对比的是，2024年，亚朵关店数量为62家。

冲击2000家门店的亚朵，在狂奔中还需面临规模与加盟管理间的平衡。

明星、网红带货千古情景区 宋城演艺半年仍少赚1.5亿元

时代财经 **林心林**

靠邀请影视明星在景区扮演NPC和孵化网红，今年以来，老牌浙系旅企宋城演艺在社交媒体疯狂刷屏，但没能阻挡其业绩下滑的趋势。

今年上半年，宋城演艺（300144.SZ）实现营业收入约10.8亿元，同比减少8.3%；归母净利润约4亿元，较去年同期的5.5亿元同比减少1.5亿元，即27.4%。

营收及利润双双下滑，宋城演艺在财报中解释称主要是受轻资产输出业务收入确认减少，以及广告费用增加等因素影响。8月28日，宋城演艺证券部对时代财经指出，上半年公司轻资产输出业务收入确认同比减少8610万元，若剔除轻资产输出业务的影响，主业营收与去年同期基本持平。

今年第二季度以来，宋城演艺邀请马景涛、翁虹等多位影视明星在景区扮演NPC，还成立了网红管理部，探索网红孵化和职人直播，在社交平台赚足了眼球。上半年，其销售费用激增近50%。

“旺丁不旺财”，多项目营收下滑

2025年上半年，国内文旅业仍在缓慢复苏中。

近期披露的景区类文旅企业业绩预告中，多家录得利润下降甚至由盈转亏。

此前第一季度，宋城演艺实现营业总收入5.61亿元，同比微增0.26%；归母净利润为2.46亿元，同比下降2.18%。第二季度经营状况进一步下行，拖累上半年归母净利下滑近三成。

财报中，宋城演艺指出，尽管整体营收有所下滑，但节假日表现亮眼。其中，春节黄金周多个景区游客接待量和演出场次同比明显提升，市场占有率领先；“五一”小长假，旗下景区总游客人数和门票收入同比实现较大幅度增长。

这也折射出当前许多景区企业的普遍弊病：“旺丁不旺财”。近两年，国内多地景区频繁掀起免门票活动，对景区营收及利润或带来一定影响。

在8月26日的投资者业绩交流中，宋城演艺管理层提及，行业回归理性带来人均旅游消费出现一些回落，从景区门票及餐饮等环节不断推出特惠、团购等措施可见一斑。不过宋城演艺强调，公司没有参与低价竞争。在宋城演艺看来，低价竞争短期内可能有助于经营指标和业绩的提升，但不利于品牌塑造和中长期经营。

据时代财经了解，降价或免费景区多以山川名胜等自然景区为主，与宋城演艺以文化演艺为核心的模式有所差异。不过在互动平台上，部分投资者仍指出宋城演艺项目场均营收较2019年下滑较大。

在投资者业绩交流中，宋城演艺管理层回应客单价问题时称，成熟项目客单价相对较高，价格体系已经较为稳定；培育项目以市场占有率为主要运营导向，客单价会更加灵活。

不过，上半年宋城演艺的新老项目均呈现业绩下滑趋势。

财报显示，上半年，宋城演艺有三个项目的营收占总营收的比例超过10%，分别是杭州宋城旅游区、丽江千古情、佛山千古情景区，录得营收2.92亿元、1.09亿元、1.1亿元，同比下滑0.48%、12.60%、12.96%；毛利率方面，除了杭州宋城录得5.35%的增长，后两者分别下滑3.55%、6.04%。

其中，佛山千古情项目是宋城演艺在广东打造的第一个千古情景区，2024年春节开业。根据财报，佛山千古情项目在开业当年即实现2.55亿元的营收，跻身宋城演艺在营9个项目的前三。

除此之外，三亚、张家界等多个千古情项目下滑显著。以张家界千古情为例，2025年上半年该项目仅录得营收1119万元，较去年同期下滑52%，还录得了亏损。对此，宋城演艺证券部解释称，张家界项目面临的市场竞争格局挑战比较大，公司将进一步拓宽源头客源渠道，通过深入挖掘入境游尤其是韩团市场等客源，加大对酒店等终端渠道的资源投入。

宋城演艺亦加快了新项目扩张。今年上半年，宋城演艺先后签订青岛“丝路千古情”和台州“东海千古情”两个轻资产输出项目。年初，宋城演艺证券部人士曾对时代财经称，自2024年下半年以来，向宋城演艺寻求轻资产合作的邀约显著增多，扩张正有节奏、有选择地推进。

8月28日，宋城演艺证券部进一步透露，两个项目订单金额合计5.2亿元，其中青岛项目服务费用5000万元已在第一季度确认，后续将根据项目推进逐步落实收入。

销售费用推高，切入网红培育赛道

宋城演艺业绩波动，另一不可忽视的原因还在于广告费用增加。

早在今年第一季度，宋城演艺销售费用便出现上涨，彼时公司解释称主要是各景区广告投入同比增加所致。截至上半年，宋城演艺销售费用录得7870万元，较去年同期增长了48.6%。

时代财经梳理过往财报发现，自2023年起，宋城演艺的销售费用已呈明显上涨趋势。

2022—2024年，宋城演艺销售费用分别为5564万元、8834万元、1.403亿元。2023年，恰是宋城演艺为新项目铺垫宣传的阶段，此前有广州大型旅行社人员就对时代财经称，佛山千古情项目在开业前期做了大量营销推广策略。

今年，宋城演艺在营销上持续发力。8月26日的投资者交流中，宋城演艺提及营业成本增加原因之一，是通过网红矩阵、职人直播、达人直播等方式加大品牌宣传，使得广告费和技术服务费投入增长。

今年二季度以来，影视明星在景区担任“NPC”的文旅热点，也出自宋城演艺之手。5月，知名影视角色“陆振华”扮演者寇振海现身上海千古情景区，模仿剧中角色与情节；随后，翁虹、马景涛、郑国霖等演员相继出现在各大千古情景区，在社交平台持续刷屏。

据悉，宋城演艺已切入演员与网红孵化业务布局。

今年3月，宋城演艺在互动平台表示，计划在旗下景区探索网红孵化和职人直播的商业模式。半年报披露，宋城演艺已形成网红矩阵和网红梯队，职人直播持续发力，直播场次、直播时长、观看人数叠创新高，直播总成交额大幅提升。

另据时代财经了解，宋城演艺还成立了网红管理部。“着力打造具有宋城IP属性的‘网红’”“借助并发挥各景区沉浸式演艺等优势，将各景区打造成综艺、网红争相合作的网红基地”等一系列动作，让这家传统旅企身上逐渐显现出MCN机构的特质。

互动平台上，有股东提及，“景区培育的网红粉丝超几十万，宋城演艺是否考虑打造类似东方甄选模式的直播带货品牌”。

对此，宋城演艺对时代财经表示，孵化网红IP、打造直播等形式是为带动千古情系列景区门票销售，与传统MCN机构的发展模式不同，公司仍将立足于演艺主业，目前暂不拓展除门票以外的带货业务。

尽管网红孵化与直播为宋城演艺旗下项目带来热度，但宋城演艺业绩增长仍面临短期压力。

美团王兴高呼“反内卷” 史上最贵外卖补贴战难分赢家

时代周报记者 **何珊珊** 发自北京



史上最贵外卖大战，有赢家吗？如果有，是谁？

今年2月以来，外卖战火熊熊燃烧——京东强势杀入，淘宝、支付宝为饿了么提供流量助力。原本稳坐外卖市场头把交椅的美团，不遑多让，直面应战。

据美团8月27日晚间发布的第二季度财报，美团当季实现营收918亿元，同比增长11.7%；经调整净利润为14.9亿元，同比下滑89%，相比去年同期少赚121亿元。8月28日，美团（03690.HK）收报101.70港元/股，暴跌12%。

美团财报称，由于外卖行业竞争激烈，第二季度本地商业经营溢利下降75.6%至37亿元。该业务主要包含餐饮外卖、美团闪购、到店酒旅业务等。本地商业盈利实际同比减少114.65亿元，这被解读为美团为外卖大战付出的代价。

反观京东，同样压力重重。它在今年第二季度总营收增长22%，净利润却下跌51%。参加外卖大战的各方投入巨大，这场外卖大战甚至被称为“史上最贵商战”。8月27日晚，美团CEO王兴出席财报电话会谈及外卖竞争时表示，坚决反对内卷。

美团应战，付出多大代价？

挑战者来势汹汹，美团必须守住外卖市场的主导地位。代价是，“不惜一切代价”。

王兴在财报电话会上表示：“美团是在竞争中成长起来的，我们在持续的竞争中实现了今天的领先地位。当前外卖市场竞争持续加剧，美团将继续捍卫市场地位。”在6月9日的美团股东大会上，王兴还曾明确表示，“将不惜代价赢得竞争”。

百亿真金白银砸下去，美团至少收获了用户黏性。美团财报强调，美团餐饮外卖业务拓展了更多新客，核心用户黏性加深。不断推高的日订单量即例证，美团即时零售订单量在7月12日突破1.5亿单，创下新纪录。

补贴热潮之下，外卖大战切实拉动了一波“点单”狂欢。仅以8月7日立秋当天“秋天的第一杯奶茶”活动为例，蜜雪冰城于8月4—10日在美团平台发起2.1万份奶茶免单活动；饿了么联合淘宝闪购推出的奶茶免单活动而后登上热搜；美团还趁机请300万名骑手提前喝上了秋天的第一杯奶茶，以此进行宣传。

奶茶订单爆火，全国各地多家茶饮品牌门店均出现订单积压、人力不足、配送延迟等情况。不只是美团爆单，京东、饿了么平台上的奶茶店也都迎来火爆点单。表面上看，平台收获流量，做大营收，用户薅到了“羊毛”。

这些都付出了多大代价？

财报显示，美团第二季度的销售成本同比大幅增长27.0%，达614亿元，占收入的比重也从58.8%攀升至66.9%。换句话说，订单暴涨的同时，平台投入也在激增。为了巩固市场，美团的销售及营销开支也大增，由2024年同期的148亿元大增51.8%至225亿元，占收入的百分比也从18.0%飙升至24.5%。

美团方面表示，这部分开支增长主要是为了应对外卖和即时零售业务的激烈竞争。据此计算，美团第二季度大约花费77亿元用于推广、广告、用户激励。

简单来说，面对京东、淘宝闪购（饿了么）的双面夹击，美团也在加大广告投放力度，发放更多优惠券等，以此留“老”拉“新”。

当互联网巨头的竞争日渐交叉，“不惜一切代价”的短兵相接或许将成为常态。美团核心本地商业CEO王莆中也曾表示：“卷没意义，对行业是伤害。”但面对竞争对手的冲击，美团被迫反击。

谁是赢家？

这场外卖大战的最大赢家是谁？是否有真正的赢家？

网经社电子商务研究中心分析师陈礼腾对时代周报记者表示，外卖“三国杀”已进入白热化阶段。美团、京东与阿里的新一轮外卖竞争正重塑行业格局，也对企业的盈利能力构成挑战。

在财报会上，王兴也坦言，公司预计第三季度核心商业业务将因战略性投入出现重大亏损。京东也意识到外卖是一场长期战役。

京东外卖核心业务负责人郭庆8月25日对媒体表示：“绝不会掉入单量陷阱，绝不会以冲单量来体现市场地位、制造市场泡沫。”他强调：“做外卖至少是以5年、10年为周期的长期战役”。

从京东的财报数据来看，外卖业务的投入对其利润产生了较大冲击。京东第二季度财报显示，包括外卖业务在内的新业务收入亏损达147.77亿元。

为了在外卖市场占有一席之地，京东管理层在第二季度财报会上明确表示：“新业务投入的核心是为京东突破增长瓶颈，开拓更大增长空间。第二季度新业务亏损，主要源于外卖业务的战略性投入，包括骑手招聘、商家补贴和系统建设等。”但从目前的市场份额来看，京东外卖尚未形成规模效应，盈利前景仍不明朗。

阿里或许也意识到长期大额补贴不可持续。阿里系带着淘宝、支付宝为饿了么提供流量加持后，在市场上掀起了不小的波澜。淘宝闪购5月2日上线后，发展迅速，6月底日订单量超6000万，日订单量就突破了8000万。在“秋天的第一杯奶茶”的外卖营销大战中，淘宝闪购日订单量份额首次超过美团。

不过，据媒体报道，整个7月，淘宝闪购在商家、消费者、骑手等端口的补贴累计超过100亿元。阿里内部已经开始讨论补贴退坡的方案。这意味着，阿里未来在外卖业务上可能会调整策略，减少补贴依赖，转而寻求可持续的发展模式。

外卖补贴战还能打多久？

这场外卖大战不会速战速决，或将持续多时。

不过，随着各方策略调整，竞争强度和形式可能发生变化。对于美团而言，第三季度无疑将是一个关键的考验期。如何在竞争中实现盈利，将成为王兴亟待解决的难题。

据交银国际7月21日发布的报告，即时零售补贴加大拖累了短期利润，预计第三季度受到补贴战、旺季拉动，企业投入规模均将超出第二季度，预计淘宝即时零售亏损186亿元，京东亏损130亿元，美团利润则较此前市场预期有进一步下调可能。该报告指出，美团的运营能力使其可以以相对较少的投入稳住市占率。

陈礼腾进一步对时代周报记者表示，这场竞争的本质是平台对高频用户入口的争夺，但补贴带来的短期增长难以转化为持久壁垒。未来，监管介入或是市场理性化的关键转折点。能否将补贴转化为用户黏性和商家生态，而非陷入无底洞式的消耗战，这将决定谁是这场大战的最终赢家。

美团还在持续调整，继续扩大护城河。

今年7月初，美团宣布美团优选战略转型升级，退出部分亏损区域，仅保留优势区域业务。美团在财报中提到，小象超市增长强劲，未来计划覆盖所有一、二线城市。

针对外卖业务，美团进一步推出集中式外卖厨房品牌“浣熊食堂”。美团方面对时代周报记者表示，未来三年，美团计划在全国各地投资建设1200家“浣熊食堂”。据时代周报记者了解，“浣熊食堂”在2024年年底已试运营。小象超市发展态势良好，截至2024年年底，前置仓数量超800座。2025年3月数据显示，小象超市日单量破200万单。

美团的闪电仓业务也在持续扩张。美团称，截至6月底，已在全国布局超过5万家美团闪电仓，能为数字化转型中的本地商家及零售品牌提供助力，以此扩大商家服务半径和提高效率。闪电仓前期的建设和运营搭建中，必然需要大量资金投入，包括仓库租赁、设备采购、人员培训以及与商家的合作推广等费用。美团的百亿资金，也很有可能部分用于此环节。

下游订单复苏 大族激光净利何以暴跌六成？

时代周报记者 **谢斯临** 发自深圳

8月25日晚，大族激光（002008.SZ）发布2025年半年度业绩报告。数据显示，公司上半年实现营业收入76.13亿元，同比增长19.79%；归母净利润4.88亿元，同比下降60.15%。

尽管归母净利润下降达六成，但大族激光股价却不降反增。截至8月26日收盘，大族激光收报37.82元/股，当日涨幅为5.94%；总市值达389.40亿元，相较前日上涨21.83亿元。

据大族激光解释，归母净利润大幅下滑是对比上一年高基数的结果。在此前披露的业绩预告中，大族激光就曾指出，上年同期，公司完成了对控股子公司深圳市大族思特科技有限公司（以下简称“大族思特”）的控股权处置。处置后，大族激光持有的大族思特股权比例由70.06%降低至4.55%。这一交易为大族激光带来约8.90亿元的归母净利润。

剔除这一影响之后，大族激光上半年录得扣非净利润2.61亿元，同比增长18.44%。

毛利率连续五年下滑

作为设备制造商，大族激光的业务表现与其下游产业整体运行态势密切相关。包括新能源、信息等产业回暖无疑正成为该企业营业收入增长的主因。

大族激光1996年在深圳创立，2004年在深圳证券交易所上市，主要收入来自行业专用设备及通用激光加工设备。行业专用设备的下游客户主要为信息产业、新能源、半导体行业。

大族激光财报表示，公司营业收入增长主要因为报告期下游需求复苏，公司订单及营业收入有所增长。具体来看，信息产业设备业务表现最为亮眼，收入同比增长35.95%至31.96亿元；新能源设备业务紧随其后，上半年实现营收9.61亿元，同比增长38.15%。

相比之下，大族激光的“老本行”通用工业激光加工设备业务表现平平，实现营业收入28.60亿元，同比增长11.85%。

值得关注的是，被视作大族激光“第二增长曲线”的半导体业务却表现最差。数据显示，大族激光这一业务上半年仅录得营收5.96亿元，同比下降20.76%。这是大族激光四大业务板块之中，营收水平唯一出现下降的业务。

这与市场的整体表现截然相反。得益于AI算力需求的增长，全球半导体行业正逐步走出之前的低迷状态，迎来新一轮增长周期。世界半导体贸易统计组织（WSTS）数据显示，上半年全球半导体市场规模达3460亿美元，同比增长18.9%。

在财报中，大族激光并未对半导体业务收入下滑原因作出解释。财报显示，公司上半年推出新一代全自动晶圆激光开槽设备，并持续推进激光切割、钻孔，激光剥离等设备的技术升级。

半导体业务营收下滑之外，时代周报记者还注意到，大族激光毛利率已经连续五年下滑。今年上半年，大族激光整体毛利率约为30.95%，同比下滑0.58个百分点。相较于2020年同期，大族激光已经累计下滑9.7个百分点。

就毛利率连续下滑、半导体业务后续发展规划等问题，时代周报记者通过短信、电话、邮件等方式向大族激光方面发去采访函，截至发稿仍未收到答复。

海外市场收入近10亿元

虽然大族激光半导体业务尚未实现增长，但AI无疑已经成为全球科技行业绕不开的关键词。如何抓住AI带来的新机会，成为大族激光必须回答的新问题。

上半年，AI已经为大族激光带来一定的机会。如在PCB（印刷电路板）业务上，大族激光就表示，AI时代，数据量急剧增长，AI服务器、高速交换机需要更高层数、更高密度的高速多层板来承载，以确保高速PCB的信号完整性。获益于此，上半年，大族激光PCB业务实现营收23.82亿元，较上年同期大幅增长52.26%。

在消费电子设备方面，随着AI PC、AI 手机、AI 眼镜等终端产品的普及，无疑也为产业链带来新的需求和订单。不过，时代周报记者注意到，这一机会还未给大族激光带来明显的收入提振。上半年，大族激光消费电子设备业务仅实现营收8.15 亿元，同比增长3.56%。

AI之外，大族激光面临的另一机遇在于出海。大族激光在财报中表示，消费电子供应链产地亦开始呈现多元化发展趋势，境外设备需求呈明显上升趋势。大族激光紧跟客户步伐，已组建海外生产、研发、销售团队，在东南亚等地承接大客户产能。

与此同时，在全球新能源产业“技术迭代+出海扩张”双周期驱动下，相关设备需求也同步出现上涨。特别是在海外市场方面，大族激光深度绑定宁德时代（300750.SZ；03750.HK）、中创新航（03931.HK）、亿纬锂能（300014.SZ）等头部客户的海外建设，进一步提升动力电池和储能电池装备业务的市占率。

或许正是得益于大族激光信息产业设备、新能源设备等业务的海外布局，其海外市场收入出现明显增长。财报数据显示，上半年大族激光海外市场收入录得9.99亿元，同比增长56.30%，在总营收中的占比也从去年同期的10.06%提升至如今的13.13%。

未来这一数字还有望继续上升。在此前举办的一场投资者关系活动中，大族激光指出，制造业供应链产地已经呈现多元化的发展趋势，东南亚地区设备需求呈明显上升趋势。紧跟大客户的步伐，公司正大力扩充海外研发销售团队人员，抓住供应链多元化带来的市场机会。

特别是在PCB 海外市场方面。大族激光强调，由于国际电子终端品牌加速供应链多元化，泰国、越南等东南亚国家 PCB 产业投资项目纷纷投产，预测其海外业务板块未来几年的复合成长率将超过中国。

卡库拉矿段复产时间未定 紫金矿业上半年盈利增速超50%

2961%

时代周报记者 **张汀雯** 发自上海



8月26日晚间，紫金矿业（601899.SH/2899.HK）披露半年报，实现归母净利润同比增长超50%。

时代周报记者注意到，其大手笔投入的碳酸锂业务终于放量。上半年，紫金矿业大手笔布局的碳酸锂业务终于迎来放量，其当量碳酸锂产量为7315吨，同比增长2961%。

对于7315吨碳酸锂的来源，8月27日，时代周报记者致电紫金矿业证券部，对方表示，主要来自新并表的藏格矿业（000408.SZ），此外西藏拉果盐湖亦有贡献。

另外，上半年紫金矿业旗下刚果（金）卡莫阿—卡库拉铜矿的卡库拉矿段接连发生多次矿震，致使卡库拉矿段东区大面积被淹，井下采矿作业暂停，恢复时间尚不确定。

8月27日的业绩交流会上，紫金矿业表示，卡库拉矿段的矿震对财产破坏非常严重，特别是东段因处于含水层并设有水管，整个矿井被水淹没，目前主要问题为抽水，还需要较长的时间解决，何时复产等待后续评估。

8月27日，紫金矿业报22.53元/股，微涨0.63%，市值为5988亿元。

卡库拉矿段复产时间仍未定

2025年上半年，紫金矿业营收1677.11亿元，同比增长11.50%；归母净利润232.92亿元，同比增长54.41%。

上半年，紫金矿业确认全集团计提的资产减值准备共计6347.8万元。其中，计提信用减值损失2743.7万元，计提资产减值损失3604.1万元。

主营矿产品产量方面，今年上半年，紫金矿业实现矿产铜57万吨，同比增长9%；矿产金41吨，同比增长16%；矿产银224吨，同比增长6%；矿产锌（铅）20万吨。得益于量价齐升及成本优化，公司整体矿产品毛利率同比增加3个百分点至60.23%。

不过，其毛利占集团毛利38.5%的铜业务方面在上半年出现了一些变数。

5月，紫金矿业旗下刚果（金）卡莫阿—卡库拉铜矿的卡库拉矿段接连发生多次矿震，致使卡库拉矿段东区大面积被淹，井下采矿作业暂停，恢复时间尚不确定。

受此淹井事件影响，该项目全年产量计划将从52万～58万吨下调为37万～42万吨，紫金矿业2025年矿产铜权益产量将相应减少4.4万～9.3万吨。

在业绩交流会上，紫金矿业表示，卡库拉矿段的矿震对财产破坏非常严重，特别是东段因处于含水层并设有水管，整个矿井被水淹没，目前主要问题为抽水，还需要较长的时间解决，何时复产等待后续评估。

今年6月30日，紫金矿业还向港交所正式递交申请，将以全球发售的方式对紫金黄金国际进行分拆，且紫金黄金国际在港交所主板独立上市。

值得一提的是，紫金矿业的主要黄金资产均在境外。此次拟分拆上市资产由八座位于南美、中亚、非洲和大洋洲的世界级大型黄金矿山组成，分别为武里蒂卡金矿、诺顿金田金矿、罗斯贝尔金矿、奥罗拉金矿、吉劳/塔罗金矿、阿基姆金矿、左岸金矿和波格拉金矿。

半年报中，紫金矿业披露，境外黄金板块分拆上市正高效推进。随着黄金价格上涨，通过项目技术经济重新评价，前述黄金矿山资源储量有望实现大幅提升，目前相关合资格人技术报告正在编制。

紫金矿业称，此举体现其加大黄金业务投资的信心，对于公司2028年矿产金100～110吨产量目标的实现具有重要战略意义，有利于进一步提升黄金板块以及总体估值水平。

新增碳酸锂产量主要来自藏格矿业

热爱四处“买矿”的紫金矿业在今年上半年也没“闲着”。

其完成了对藏格矿业的控制权收购，新增钾资源储量，进一步培厚铜、锂金属资源储量；完成加纳阿基姆金矿交割，完成哈萨克斯坦Raygorodok金矿收购协议的签署，实现在西非和中亚地区的新布局。

上半年，藏格矿业实现营收16.78亿元，归母净利润18.00亿元，其中归属于紫金矿业的净利润4.71亿元。藏格矿业旗下察尔汗盐湖上半年碳酸锂产量为5170吨。

值得注意的是，此前紫金矿业大手笔布局的碳酸锂业务也终于迎来放量。2025年上半年，其碳酸锂产量为7315吨，同比增长2961%（去年同期为239吨）。

对于这7315吨碳酸锂的来源，8月27日，时代周报记者致电紫金矿业证券部，对方表示，主要来自新并表的藏格矿业，此外西藏拉果盐湖也有一些贡献。

在业绩交流会上，紫金矿业表示，碳酸锂上半年未能完成产量计划，主要因锂市场低迷。公司有意放缓建设节奏。目前锂价虽有所回暖，但依旧按照放缓节奏的安排，不抢速度，把成本基础做扎实。

目前，紫金矿业阿根廷3Q锂盐湖一期工程预计今年9月正式投料投产，湘源锂矿采选工程也预计在今年9月前具备带料试车条件。

对于锂产品行情，紫金矿业认为，上半年锂价已跌至6万以下，将导致部分产能项目减产或延期，不排除供应端预期扰动加剧，引发下半年锂价高波动调整。全球锂行业需求仍平稳增长，供需基本面暂未出现反转信号，仍需时间来实现过剩出清。

（实习生王至成亦对本文有所贡献）

钨价持续攀升 A股4家钨企上半年营收普涨

时代财经 **周立**

最近的钨品，涨得令人头晕目眩。

8月27日，国内钨品市场报价持续攀升，创下年内新高。据中钨在线数据，仲钨酸铵（APT）报价达到36万元/吨，较昨日上涨1万元/吨，较年初涨70.62%；黑钨精矿（≥65%）报24.10万元/标吨，白钨精矿（≥65%）报24.00万元/标吨，均较昨日价格上涨8000元/吨，较年初涨超68%。

上海钢联铁合金事业部钨业分析师饶文博对时代财经表示，钨价创新高，一方面是国内今年首批钨矿开采指标下降，中小厂商限产整改，越南、葡萄牙等传统矿山品位下降带来的供应端刚性收缩；另一方面是军工和新能源需求爆发，中国对仲钨酸铵等实施“一单一证”出口管制，欧盟将钨列为“极度重要”战略资源，美国“黄金穹顶”反导计划需9000吨钨带来的需求预期导致。

居高不下的钨价让现货市场买卖双方陷入僵持博弈，出现“有价无市”现象；同时也催化大A的钨板块不断上扬。

Choice数据显示，8月27日，钨（803216.EI）板块指数盘中震荡上涨，触及1904.20点，创历史新高，截至当日收盘该指数年内涨幅超80%；成分股方面，中钨高新（000657.SZ）、章源钨业（002378.SZ）、翔鹭钨业（002842.SZ）、厦门钨业（600549.SH）年内涨幅分别为115.90%、140.04%、86.80%、51.62%。

与此同时，大A四家钨板块企业的半年报均披露完毕，全员上半年收入同比增长。

从营业收入来看，厦门钨业是钨板块当之无愧的业绩老大，2025年上半年营收191.78亿元，同比增长11.75%，而翔鹭钨业则以9.31亿元的营收垫底；从同比增速来看，业绩“老三”章源钨业成为“黑马”，同比增长32.27%至23.99亿元。

章源钨业表示，营收同比增长的主要原因系钨产品市场价格上涨及产品销量增加影响所致。

关于今年以来钨价持续上涨的动力来源，饶文博分析道，一是供应收缩。中国钨矿开采指标缩减，环保督察致开工率下降，现货库存减少。同时，全球矿山品位下降，新增产能2025年无法投产。二是需求爆发。军工订单同比增长，光伏钨丝渗透率跃升，核聚变装置新增需求。三是资本助推。贸易商囤货量占流通量高，投机资金涌入期货市场，叠加地缘冲突强化战略资源溢价。

不过，时代财经注意到，并非所有钨企都能够增收又增利，掌握上游原料、自给自足率较高的全产业链企业或获利更多。

从扣非归母净利润来看，厦门钨业主业盈利最多，同比增长7.53%至9.23亿元；中钨高新则增利最快，同比大增310.54%至4.84亿元，不断追赶厦门钨业；翔鹭钨业同比大增123.39%至947万元，实现扭亏为盈。

对此，翔鹭钨业表示，公司硬质合金销售订单增加，新产品光伏用钨丝产能逐步释放，同时公司加强成本控制，提高盈利水平，营业利润同比增加。

中钨高新旗下拥有全球在产的最大单体钨矿山柿竹园公司，其郴州钨分公司则是全球在产的最大仲钨酸铵供应商。今年上半年中钨高新钨精矿产量0.42万吨，APT产量0.85万吨，硬质合金产量超0.75万吨，稳居全球第一。

而拥有完整的钨产业链的厦门钨业则表示，公司在钨矿开采、钨冶炼、钨粉末、钨丝材和硬质合金深加工领域拥有较为突出的竞争优势。钨矿山业务方面，公司拥有三家在产钨矿企业（洛阳豫鹭、宁化行洛坑、都昌金鼎）和一家在建钨矿企业（博白巨典），现有在产钨矿山钨精矿（65%WO3）年产量约1.20万吨，为后端钨的深加工提供了稳定的资源保障。

不过，在其他钨企扣非归母净利润同比增长时，同样拥有完整钨产业链生产能力的章源钨业却同比下滑4.36%至1.07亿元。

章源钨业2025年半年报显示，公司自产钨精矿全部自用，自给率约为20%，为满足中下游产能需要，公司需对外采购钨精矿及仲钨酸铵。

在钨精矿和仲钨酸铵价格不断上涨之时，外购原材料以及价格传导的滞后效应或吞噬了章源钨业部分利润空间。根据半年报数据，章源钨业主营产品毛利率合计为14.14%，同比减少3.17个百分点；其中，合计营收占比高达85%以上的钨粉、碳化钨粉、硬质合金，毛利率分别同比减少2.37个百分点、3.18个百分点、1.09个百分点。

“报告期内，国内钨原料价格呈现持续上涨态势，由于粉末产品价格上涨略滞后于原料价格上涨，行业竞争激烈，导致钨粉、碳化钨粉毛利率同比下降。”章源钨业表示。

对于未来如何控制原料成本，时代财经以个人投资者身份致电章源钨业，相关工作人员表示，由于钨是稀缺性战略资源，企业只能在国家给予的钨开采配额当中去开采，目前公司中下游的生产需要对外采购原料，主要为APT等，这部分只能根据市价来（采购），（所以）只有公司自己内部看如何控制成本。

展望未来钨价走势，饶文博表示，短期来看，钨价或将高位震荡运行；长期来看，资源枯竭与需求扩张的剪刀差难以逆转，钨价或将长期上行。

“建议紧盯国内第二批开采配额、海外新矿投产进度及军工/光伏需求数据，政策收紧或需求超预期可能触发拐点。同时优选绑定高端应用的企业。此外，钨价高位下投机资金可能撤离，避免追涨杀跌，可逢回调分批建仓。”饶文博表示。

潮汐有迹 半年见势

舒泰神上半年净利大跌 年内股价却暴涨近7倍

时代周报记者 **林昀肖** 发自北京

已连续5年亏损的舒泰神（300204.SZ）在2025年上半年继续面临营收下滑和亏损扩大的压力，但与低迷的业绩相反，今年以来舒泰神股价却一路高歌猛进，较年初已暴涨近7倍，业绩与股价呈现冰火两重天。

8月25日晚间，舒泰神发布公告，2025年上半年营业收入1.26亿元，同比下滑31.14%；归母净利润为-2463.56万元，同比大幅下滑619.70%；扣非净利润为-2771.67万元，同比下滑334.84%。舒泰神计划不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。

舒泰神在半年报中指出，报告期内，公司生产经营活动较为有序开展。受外部环境及行业政策等因素影响，主要产品的销售收入有所下降。

同时，基于未来研发项目整体布局和公司发展战略考虑，舒泰神多个在研项目所对应的多项适应证在持续推进临床试验中，公司研发管线中有部分临床前在研项目持续推进，报告期内研发投入0.65亿元，较去年同期减少15.76%。基于上述原因，公司业绩持续承压，报告期净利润为负值。

今年以来，舒泰神股价已从1月2日的7.17元/股涨至8月26日的56.70元/股，涨幅达到690.79%。今年4月21日、5月22日、5月27日、5月29日、5月30日舒泰神已发布5次关于股票交易异常波动的公告。

当前，舒泰神上市销售产品为创新生物药物苏肽生(注射用鼠神经生长因子)和特色品种舒泰清(复方聚乙二醇电解质散(IV))及其系列产品，均为20年前在国内上市的“老药”。

在“老药”营收日趋低迷下，舒泰神的在研新药，其用于治疗血友病的新药STSP-0601备受市场关注。舒泰神在半年报中介绍，注射用STSP-0601(“波米泰酶α”)用于伴抑制物的血友病A或B患者出血按需治疗已取得IIb期临床研究总结报告，已申请附条件批准上市并获得《受理通知书》，并已纳入优先审评品种名单，已启动确证性临床研究。

针对舒泰神今年以来股价暴涨的原因、研发投入减少等问题，时代周报记者电话联系舒泰神证代处，截至发稿未得到有效回复。

8月26日，舒泰神股价开盘后曾快速上涨，其间涨幅一度达到7.10%，但此后迅速回落，最终报收56.70元/股，下跌7.05%。

营收仍靠20年前“老药”支撑

在舒泰神的主要产品中，苏肽生于2006年获批上市，是我国注射用鼠神经生长因子领域第一个国药准字号产品，并第一个完成产品上市后的IV期临床试验。

另一款产品舒泰清于2004年获批上市，用于治疗功能性便秘、肠道清洁等。为《中国消化内镜诊疗肠道准备指南》和《中国慢性便秘诊治指南》一线用药；《中国儿童消化内镜诊疗相关肠道准备快速指南》中儿童肠道准备的推荐药物。

此外，舒泰神还有“复方聚乙二醇(3350)电解质散(舒斯通)”“复方聚乙二醇(3350)电解质口服溶液(舒亦清)”“复方聚乙二醇(3350)电解质维C散(舒常轻)”先后取得国家药监局核准签发的药品批准文号，丰富其聚乙二醇系列销售产品管线。

今年上半年，舒泰神上述已上市产品的销售情况不算乐观。据舒泰神半年报，报告期内，苏肽生实现销售收入7432万元，占营业收入的59.17%，较去年同期下降5.71%；受外部环境影响，舒泰清实现销售收入4169万元，占营业收入的33.19%，较去年同期下降57.88%。

舒泰神在半年报中也介绍，根据国家组织药品联合采购办公室于2024年12月30日发布的《关于公布全国药品集中采购(GY-YD2024-2)中选结果的通知》（下称“通知”），上述集采中选结果已于2025年4月起实施。在通知中，复方聚乙二醇电解质散(III)有9家中选企业，复方聚乙二醇电解质(I、II、IV)均未入选。

舒泰清作为复方聚乙二醇电解质(IV)产品，报告期内受到了政策变化的影响，公司在儿童便秘、成人便秘和清肠市场分别已提前布局了舒斯通、舒亦清、舒常轻等药物，加强清肠、便秘方向市场覆盖，以期有效应对相关不利影响。

此前，由于单品依赖叠加政策变动等因素影响，舒泰神已连续5年出现业绩亏损，而2019年是其发展历程的转折点。2019年，舒泰神被列入第一批国家重点监控合理用药药品目录，又被按照规定剔除出医保目录。2020年，舒泰神开始从盈利转向亏损，当年归母净利润亏损1.33亿元，与上年相比大幅下滑，此后大多数时间处于亏损状态。

在主要产品收入下降面临连年亏损的同时，舒泰神的创新药研发历程也不算顺利。

2020年2月，舒泰神围绕新冠药物布局了多款创新药。2024年3月，舒泰神发布《关于终止部分在研项目临床试验的公告》表示，公司基于当前形势，决定终止BDB-001注射液、STSA-1002注射液、STSA-1005注射液、STSA-1002和STSA-1005联合用药项目在COVID-19适应证方向的研究工作。在上述项目中，舒泰神投入了3.83亿元研发费用。

此前，舒泰神备受期待的乙肝治疗重磅药物STSG-0002，在四年研发后也终止。2023年12月，舒泰神发布《关于全资子公司终止STSG-0002注射液临床试验的公告》表示，基于该药物已取得的临床试验初步研究结果，并对后续开发投入等多种因素进行综合评估后，子公司三诺佳邑决定终止STSG-0002注射液临床试验及后续开发，STSG-0002注射液研发投入共计1.50亿元。

血友病新药备受资本市场关注

在舒泰神陷入连年业绩困境之时，其用于治疗血友病的新药STSP-0601注射液却搅动起资本市场。

舒泰神自主研发的血友病1类新药凝血因子X激活剂注射用STSP-0601（波米泰酶α）是由圆斑蝰蛇毒液分离纯化而得的凝血因子X激活剂。STSP-0601目前有两个适应证处于临床研究阶段，分别是伴抑制物的血友病A或B患者出血按需治疗、不伴抑制物的血友病A或B患者出血按需治疗。

在舒泰神陷入连年业绩困境之时，其用于治疗血友病的新药STSP-0601注射液却搅动起资本市场。

天风证券研报指出，根据相关研究数据，国内预计血友病患者在10万人以上，预计接近三分之一的重度患者在接受凝血因子补充疗法的长期规范治疗后，会产生抑制物。

舒泰神于今年1月20日发布了《关于注射用STSP-0601取得IIb期临床研究总结报告的公告》，其中显示，总体而言STSP-0601在伴抑制物血友病A或B患者中出血按需治疗的疗效显著，且安全性良好。总体评价，STSP-0601在伴抑制物血友病A或B患者中出血按需治疗的获益大于风险。

6月3日，舒泰神公告，子公司贝捷泰于近日收到了国家药品监督管理局下发的关于“注射用STSP-0601”境内生产药品注册上市许可申请的《受理通知书》。6月5日，舒泰神再次公告，STSP-0601于2025年5月26日被国家药品监督管理局药品审评中心纳入拟优先审评品种公示名单。

海外市场方面，注射用STSP-0601用于治疗A型血友病和B型血友病的适应证获得美国FDA授予的孤儿药资格认定。

注射用STSP-0601受到资本市场的高度关注，也引发舒泰神股价暴涨。5月29日，舒泰神发布《关于股票交易严重异常波动的公告》，公司关注到近期市场对国家药品监督管理局药品审评中心（NMPA）网站信息公开栏目关于“拟优先审评品种公示”栏中公司控股子公司贝捷泰申请的“注射用STSP-0601”相关信息关注度较高；该药品正处于公示期内，公示截止日期为2025年6月3日，关于该药品公示期满后，后续是否进入优先审评程序仍存在诸多不确定性。公告提示投资者谨慎决策，注意防范投资风险。

在其他管线方面，舒泰神BDB-001在ANCA相关性血管炎(AAV)患者中开展的I/II期研究已取得临床研究总结报告，研究结果显示出较好的控制疾病缓解的效果，且安全耐受性良好。研究证实BDB-001注射液在实现激素减量方面具有临床优势，特别是在完全缓解率指标上观察到明显改善。基于当前数据，舒泰神将推进III期临床试验，已确定III期临床研究方案。

此外，舒泰神STSA-1002在急性呼吸窘迫综合征(ARDS)适应证已获得Ib/II期临床研究总结报告，主要疗效指标即28天内临床缓解时间，试验组缩短达到临床缓解的时间2~5天；重要的次要终点指标即28天全因死亡率，低剂量组、高剂量组和对照组分别为26.67%、5.88%、40.00%；其他次要疗效指标，试验组均显示出有效性趋势；安全性和耐受性良好。舒泰神目前正在准备后续研究方案以及与监管部门的沟通交流。

当前市场对舒泰神的创新药研发充满期待，但诸多挑战依旧不容忽视。舒泰神在半年报中也指出，创新药物研发有投入大、环节多、开发周期长、风险高且容易受到不可预测因素影响的特点。在连年亏损且新药研发接连受挫下，舒泰神不得不削减研发投入，以改善财务状况。

2024年，舒泰神研发投入锐减，研发费用由上年同期的4.48亿元下降至1.62亿元。今年上半年，舒泰神研发投入进一步缩减，其研发投入为6504.69万元。

根据半年报，公司表示，即使新药成功获批上市，如果上市后适应市场需求有限或不被市场接受，可能导致研发投入回报不匹配、经营成本上升。值得注意的是，今年上半年，舒泰神经营活动产生的现金流量净额为6783.59万元，同比大幅下滑204.75%。因此，新药上市后的商业化推广工作，对连年亏损下现金流紧张的舒泰神而言也充满挑战。

核心产品大卖超14亿元 “大牛股”康方生物上半年亏损仍增加

时代财经 **张羽岐**

8月26日晚间，拥有PD-1/VEGF双抗依沃西（商品名：依达方）和PD-1/CTLA-4双抗卡度尼利（商品名：开坦尼）等多款商业化产品的港股创新药企康方生物（09926.HK）发布2025年上半年业绩。

财报数据显示，今年上半年，康方生物总收入为14.12亿元，同比增长37.75%。其中，商业销售收入为14.02亿元，与去年同期相比增长49.20%，系核心产品卡度尼利和依沃西首次纳入国家医保目录适应证后带来的销售增长，以及新获批的一线适应证带来的销售贡献。此外，康方生物新获批了PCSK9药物伊努西（商品名：伊喜宁）和IL-12/IL-23药物依若奇（商品名：爱达罗），目前已经开始销售。

在商业授权收入方面，康方生物在今年上半年已收到990万元。

不过，截至今年上半年，康方生物仍处于亏损状态，且亏损金额进一步扩大，为5.88亿元，这一数字在去年同期为亏损2.49亿元。

对此，康方生物相关负责人在8月27日举办的2025年中期业绩发布会上表示：“今年前半年亏损有三个因素，其一，依据会计准则，因参股Summit公司，今年上半年亏损的股权投资损失为1.917亿元，与去年同期相比，增加了1.591亿元；其二，研发投入持续加大，系新增了多个注册三期临床研究以及新平台、新产品管线的开发，金额增加1.37亿元；其三，股权激励费用有所增加。”

康方生物是一家致力于研究、开发、生产及商业化让全球病人可负担的创新抗体药的生物制药公司，成立于2012年，2020年在港股上市。财报显示，截至目前，其有50多个在研创新项目，涵盖肿瘤、自身免疫及代谢性疾病等多个领域。其中，已有7款自主研发的产品获批上市；1款产品在国家药监局（NMPA）上市审评中。

投资者更为关注的是，康方生物核心产品的研发和商业化销售情况，尤其是依沃西在全球市场头对头试验进展。

上述相关负责人表示，今年上半年，康方生物在中国市场医院覆盖进一步深化。在商业化团队组建方面，康方生物的商业化团队人数从去年的844人扩张至1221人，增幅达45%，扩增其中一部分是为非肿瘤业务方面新组建的团队。

财报显示，康方生物正在全面加速纳入医保后的医院准入及覆盖工作，践行学术推广，积极开拓商保等多元化渠道。

去年5月，康方生物核心产品之一依沃西获批上市，适应证为联合化疗用于治疗经表皮生长因子受体（EGFR）酪氨酸激霉抑制剂（TKi）治疗后进展的EGFR突变的局部晚期或转移性非鳞状非小细胞肺癌（nsq-NSCLC），成为全球首个“肿瘤免疫+抗血管”机制的双抗新药。

今年4月下旬，依沃西在国内获批第二项适应证，是单药用于PD-L1阳性（TPS≥1%）的表皮生长因子受体（EGFR)基因突变阴性和间变性淋巴瘤激酶（ALK）阴性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）的一线治疗。

目前，依沃西已有2项适应证在中国获批，其中首个适应证，即EGFR-TKI治疗后进展的EGFR突变的局部晚期或转移性非鳞状NSCLC，已成功纳入医保。

此前高盛一则报告指出，依沃西有望在未来几年内成为PD-1/L1xVEGF双特异性抗体领域的全球引领者，并预测其2041年的峰值销售额约可达530亿美元。

在获批上市后不久，一项头对头试验数据的披露，让依沃西再次成为业界瞩目的焦点。依沃西单药对比帕博利珠（商品名：Keytruda/可瑞达，下称“K药”）单药一线治疗PD-L1表达阳性的NSCLC（非小细胞肺癌）的III期临床试验（AK112-303/HARMONi-2）获得了决定性胜出阳性结果，这也是全球第一个单药对照K药取得阳性结果的III期临床试验。

今年8月，康方生物表示，该项临床试验的总生存期（OS）最终分析显示，依沃西达到OS临床终点，取得具有统计学显著和临床意义显著的OS获益。详细数据将在未来国际学术会议上发表。

康方生物创始人、董事长，总裁兼首席执行官夏瑜在上述业绩发布会上表示，不是所有产品都能拿到OS的显著获益，上述OS数据的读出也进一步验证了依沃西这一药物的实力，是对病人群体在治疗上面不断地升级改善，亦更惠及患者。

财报显示，依沃西已通过联合用药布局30个适应证，开展约30项临床试验，其中包括13项III期临床和6项与PD-(L)1头对头研究，4项III期临床已达到阳性结果，覆盖肺癌、胆道癌、头颈鳞癌、乳腺癌、结直肠癌、胰腺癌等瘤种。

今年以来，康方生物股价屡创新高，是港股市场公认的创新药大牛股之一。8月27日，康方生物盘中一度攀至179.00港元/股，创下历史新高，最终报收157.00港元/股，下跌7.1%，总市值逾1400亿港元。

5.88 亿元 >

潮汐有迹 半年见势

理想汽车二季度净利润11亿元 李想:加速技术平台和产品迭代

时代财经 **贺晴**

8月28日，理想汽车公布第二季度及上半年业绩。第二季度，理想汽车总收入为302亿元，同比下滑4.5%；车辆销售收入达289亿元，同比下降4.7%；净利润为11亿元，同比下滑0.4%。当季交付量为111074辆，同比增长2.3%。

今年上半年，理想汽车收入总额由去年同期的573亿元减少2.0%至562亿元；车辆销售收入同比减少1.8%，为536亿元；净利润为17亿元，与去年同期保持相对稳定。理想的毛利率为20.3%，车辆毛利率为19.6%，均实现同比上升。

理想已经连续11个季度实现盈利。跨过盈利线后，其盈利质量的维持与提升、扩大领先优势成为市场对其新的关注。

财报电话会上，被问及“如何看待第三季度销量和收入指引下的毛利率水平”时，理想汽车首席财务官李铁表示第三季度的汽车毛利率仍能保持19%左右的水平。

而理想给出的第三季度销量和收入指引方面，其预计第三季度车辆交付量为90000～95000辆；收入总额为248亿～262亿元。

“6月以来受销售服务体系调整和市场因素的影响，L系销量有所波动。尽管如此，6—7月两月我们在20万元以上新能源汽车市场，依然位列前三。”理想汽车董事长兼CEO李想在财报电话会上表示，将尽快完成销服体系调整，包括优化销售与交付能力，建立全链路营销体系，调动销售积极性。

纯电方面，理想i8自8月20日开启交付，“我们有信心到9月底累计交付超8000辆理想i8。”李想称。

此前i8上市仅一周，理想汽车就宣布调整纯电车型理想i8的配置及售价。全系3个版本车型仅保留Max版，并将售价由原来34.98万元下调至33.98万元，同时冰箱等多项配置成为标配，做到降价增配。调整后，理想i8与理想ONE类似，只有一个版本。



李想在财报会谈及i8 SKU调整时表示：“我们确定会减少SKU数量，回归理想ONE和L9时代，每款车把一个配置打造到极致，为用户提供最强的产品力和性价比。”

李想直言：“在技术平台和产品的更新上，我们会加快迭代的速度。（若）按照我们过去的规划，现在遇到的问题是我们出一次牌，同行会出两次牌，我们的迭代频率相当于同行们看着我们的牌和我们打牌。所以，接下来我们必须加速技术平台和产品更新迭代的速度，确保出牌的频率更快。”

为了更快响应更激烈的竞争，当下，理想汽车正对销售系统进行调整。

理想汽车总裁马东辉透露，在渠道端，理想会针对一、二、三线城市优化门店组合，提升获客与转化，核心做“存量门店优化”。调整门店选址，对位置不佳、客流量不足的门店及时迁移，确保门店触达效率；平衡门店类型，梳理商场店与中心店的数量比例。

据悉，8月份，理想对销售体系做了优化，优化后是“总部直管23个区域”，并且新增“销服运营”和“市场营销”两个部门。目前，新架构已经调整完毕，进入正常运转阶段。

马东辉表示，组织调整不会影响上市节奏，反而会提供更强的支持。

除理想i8以外，理想i6将在9月上市。“销售体系变革旨在为新车上市提供更加有力的支持，优化销售与服务流程，提升消费者购车体验，确保新车上市顺利，实现销量快速增长。”马东辉表示。

理想汽车的目标是让理想i6成为中大型5座纯电SUV里最具竞争力的产品。

李想表示：“理想i6是我们至今为止最好开的产品。”他进一步称：“在理想i6上，对于销售、交付、服务团队的培训也会更到位，把直营体系对于用户服务的优势发挥出来。最后，我们也会认真地、全面地做好舆情防御工作，从而保证之前出现的一些问题能够得以制止。”

销售排名行业前三 半年收租超百亿元 华润置地李欣：拒绝规模焦虑

时代财经 **梁争誉**

行业筑底背景下，央企华润置地稳守行业第三。

8月27日，华润置地（01109.HK）公布2025年上半年业绩。报告期内，公司实现综合营业额949.2亿元，同比增长19.9%；股东应占溢利118.8亿元，同比增长16.2%；核心净利润100亿元，同比下降6.6%。其中，开发销售型业务核心净利润39.8亿元，同比下滑23.8%，经营性不动产业务核心净利润49.9亿元，同比增长10.7%，占比接近50%。

2025年上半年，华润置地综合毛利率为24.0%，其中，开发销售型业务毛利率为15.6%，经营性不动产业务毛利率为72.9%。

743.6
亿元

上半年，华润置地实现签约额1103亿元，规模稳居行业前三；结算营业额743.6亿元，深圳、华东、北方等核心大区成为主要贡献力量。

同期，华润置地94家在营购物中心实现营业额104.2亿元，同比增长9.9%，整体经营利润率65.9%，为历史新高。

董事会主席李欣表示，自2022年行业进入下行周期以来，整体市场面临需求承压、信心波动等多重挑战。但李欣强调，华润置地“拒绝规模焦虑”。

不唯规模论，华润置地并未放缓投资步伐。今年上半年，华润置地新增18个项目，权益投资额322.8亿元，投资强度同样保持行业前三。巩固行业前三的位置，依然是华润置地下阶段的核心目标。

购物中心零售额1101亿

受行业持续下行影响，今年上半年，华润置地实现开发销售签约额1103亿元，同比下降11.6%；签约面积412万平方米，同比下降21%。分区域看，华东大区贡献33%的签约额，中西部大区和北方大区签约额占比均超过20%。

当下，房地产市场整体呈现分化加剧的趋势，在整体规模收缩的背景下，华润置地也更加聚焦核心城市，上半年其在15个城市市占率排名前三，45个项目跻身当地前十。

其中，一线城市依然是表现最稳定的市场。在北京，华润置地、越秀地产联合开发的和樾望云开盘，今年3月开盘，官宣“1分钟成交金额85亿+”。上海浦东翡雲悦府多次热销，一批次228套房源吸引超930组认购，登顶年度新房认购套数榜首；二批次超500组客户认筹，认购率318%；三批次累计698组认购，认购率288%。

盈利能力方面，开发销售型业务毛利率回升至15.6%，同比提升3.2个百分点。

经营性不动产业务继续充当稳定器角色。报告期内，华润置地在营购物中心实现营业额104.2亿元，同比增长9.9%；零售额1101亿元，同比增长20.2%，出租率维持在97.3%的高水平。

今年4月，顺德最大的商业综合体、华南体量最大的佛山顺德万象汇开业，引入超340家品牌，其中超50%为佛山、顺德首进品牌，实现签约率、开业率“双百”的成绩。6月，总投资133亿元的郑州郑东万象城开业，各业态首店近100家，品牌旗舰店共创近40家，开业率92%，开业首日客流达30万人。

首席财务官郭世清介绍，截至6月30月，华润置地已有27个城市出现两个及以上购物中心布局，未来将持续聚焦一、二线及省会的核心城市，落实一城多汇及多城多汇的布局策略，预计2028年年末在营购物中心将增加到114个。

最受关注的要属京穗两城项目。据悉，北京首座万象城朝阳万象城已于今年6月开工，总投资约110亿元，建设规模约45.1万平方米，定位“北京新浪潮发生地”，预计2027年建成。广州首座万象城白鹅潭万象城也即将迎来开业，商业建面约26.9万平方米，规划店铺数量超500个。

购物中心的扩张，为华润置地商业REIT未来扩募形成了可观的资产池。截至6月末，华润商业REIT总市值突破百亿，位列消费基础设施REITs首位，上市以来股价累计上涨52.2%。

郭世清表示，华润商业REIT未来计划达到300亿～500亿元的规模，“我们的资产储备很充足。”截至期末，华润置地购物中心资产组合评估后资产账面总值达2235.1亿元。

相较之下，写字楼与酒店业务则面临压力。在营的23座写字楼，总建筑面积146万平方米，上半年营业额8.2亿元，同比下降14.2%，出租率74.5%，同比微降0.5个百分点。在营酒店18间，营业额8.7亿元，同比下降16.3%；酒店平均入住率63.7%，同比提升1.2个百分点。

市场持续筑底，已锁定2514亿待结算资源

对于未来市场走势，华润置地保持谨慎乐观，提前做好供货铺排。

首席运营官陈伟在业绩会上指出，今年一季度全国市场已显企稳迹象，二季度市场量价延续筑底态势。“市场下一步的走势，我们认为还是受到宏观经济、政策力度、供需关系的影响，预计整体将呈现缓慢筑底、局部分化的特征。”

从结构上看，一、二线核心城市的优质项目有望保持较好销售表现，而三、四线市场短期内仍难出现根本性好转，城市与项目间的分化趋势将延续。

“华润置地对全年的销售目标始终坚定信心，希望通过系统化的策略部署和高效的执行能力，继续坚持巩固行业排名前三的目标。”陈伟表示。

为此，华润置地在投资与供货两端提前布局。

上半年，华润置地获取18个项目，权益投资额322.8亿元，投资强度保持行业前三，布局均集中在一、二线城市，截至6月末其总土地储备面积为4895万平方米。

其中，华润置地联合中铁置业、招商蛇口以91.52亿元竞得北京海淀朱房村29号地块，成交楼面价8.92万元/米^2。该地块案名为“臻澐”，定价12.5万～13万元/米^2。

进入下半年，华润置地出手更为迅速。

8月1日，华润置地公告称，通过股权转让方式，与上海南房联合体以244.7亿元竞得浦东新区后滩板块和黄浦区余庆里组合地块。8月15日，华润置地、招商蛇口联合体经过187轮竞价，斥资86.4亿元竞得深圳宝安中心区“黄金靓地”。

投资进取，华润置地可售资源充足。

今年下半年，华润置地总可售货源3894亿元，其中88%位于一二线城市，住宅产品占比72%。郭世清表示，年内集团将重点加强未来两年可结算资源的销售，助力业绩稳健增长。

不过陈伟也坦承，存量去化方面亦面临一定的压力。“公司将坚持‘老盘新作’，以客户为中心持续优化存量项目的价值体系、产品与服务，提升老项目竞争力。同时积极对接政府收储政策，通过调整用途等方式加速库存去化。”

值得注意的是，截至6月末，华润置地已锁定签约未结算资源2513.7亿元，其中1595.3亿元预计将在下半年结算。李欣表示，“全年开发业务的结算收入确定性很高。”

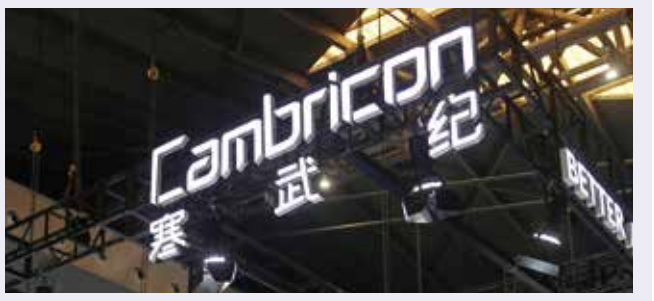
待结算资源保障业绩持续释放，而财务端的稳健运营亦为华润置地的资金安全提供了支撑。

期内，华润置地以中期票据融资115亿元，票面利率在1.9%～2.2%区间。截至期末，华润置地综合借贷额2812.7亿元，现金及银行结存1202.4亿元，净有息负债股东权益比率39.2%。标普、穆迪及惠誉维持华润置地BBB+、Baa1和BBB+的信用评级。

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



19 寒武纪高估值能否延续?

谁是湘酒之王?
名酒瓜分市场 酒鬼酒要夺回大本营

时代财经 **林心林**



湘西，这片位于湖南西北部的土地，总带着些许不张扬的神秘与浪漫。

这里的酿酒史最早可追溯到春秋战国，因此也有着“醉乡”之名，无酒不飞歌、无酒不起乐。

在这样一处峡谷纵横、河网交织的地理秘境中，流淌着“以酒为名”的酉水（又称更始河，位于湘鄂渝交界处），也走出了一家浸润着湘西色彩的老牌白酒企业——酒鬼酒。

它曾在20世纪90年代闻名全国，也在川黔名酒崛起中逐渐失色，退守湖南本土为主。今年6月，与胖东来合作的联名产品，让这家湘酒企业再次走到了市场中心。胖东来创始人于东来在社交平台上称，这是一款将“湘西的精神”、“湘西的传奇”和“胖东来的作品”融合在一起的产品。这场跨界合作也引爆酒鬼酒股价，6月中旬至8月27日收盘，酒鬼酒（000799.SZ）股价累计已上涨超60%。

当下，白酒行业进入调整深水期，酒鬼酒亟须重振业绩。而在其发家的湖南大本营，也面临着“湘酒之王”的激烈竞争。

“湘西也是酒鬼的湘西”

酒鬼出湘西，涓涓传万里。

许多湘西人对酒鬼酒的记忆，从“湘泉酒”开始。“每次回家路过（酒厂），我们还是习惯叫湘泉酒厂。当年那句‘人生百年，难忘湘泉’的广告词，到现在我都记得。”一名湘西本地人回忆道。

1956年，吉首酒厂成立，这是当时湘西州第一家作坊酒厂，也是酒鬼酒的前身。1978年，酒鬼酒研制出第一款酒，即“湘泉酒”。

湘泉酒的诞生有着得天独厚的地理环境。湘西州地处武陵山脉腹地，气候湿润多雾，雨水丰沛，还拥有丰富的微生物发酵带、富硒土壤带等天然资源，形成了尤为适合酿酒微生物生长的环境。

值得一提的是，湘西吉首所处纬度正是号称世界酿酒黄金带的“北纬30度”附近，这条纬度几乎串联起了国内数得上名的十几家知名酒企，如位于茅台镇的茅台、宜宾市的五粮液、泸州的泸州老窖等。

“酒鬼酒”品牌的正式诞生是在1987年。湘西籍的艺术家黄永玉设计了独特的“麻袋陶瓶”包装，将苗族、土家族建筑特色融入包装，并配合“酒鬼”之名。

“酒鬼”一词融合了湘西的神秘文化，既指山鬼传说的神秘浪漫，也展现了率性、洒脱的人生态度。湖南省酒业协会秘书长郑应平向时代财经指出，在湖南，“小鬼”亦代表着一种可爱、亲切的昵称，映射人们饮酒后千姿百态的状态。

从吉首酒厂到酒鬼品牌，酒鬼酒至此开启了品牌化发展之路。20世纪90年代是酒鬼酒意气风发的黄金时代，1997年，酒鬼酒股份有限公司在深圳证券交易所上市，成为湘西第一家、湖南省唯一酒业A股上市公司，比贵州茅台还早了4年。

在上市次年，酒鬼酒以1.93亿元的净利润规模位列上市白酒企业第二位，仅次于五粮液；据贵州茅台招股书披露，同年其净利润为1.47亿元。在湖南经营烟酒行多年的董勇回忆，当时酒鬼酒十分抢手，经销商持有酒鬼酒开具的“批条”才能进货、提货。

快速崛起的酒鬼酒成了湘西的一张名片，并带动湘西的就业、产业链发展及区域经济。郑应平举例，在距离吉首约30公里的保靖县，酒鬼酒带动了当地酒业产业带的发展，形成了白酒生产、酒瓶、纸箱包装等全链条。

与此同时，酒鬼酒开创的馥郁香型风格逐步确立，浓香、清香、酱香三合一，与川黔白酒形成差异化。2005年，馥郁香型白酒工艺通过国家鉴定和认证，直到2022年4月《馥郁香型白酒》国家标准正式开始实施，馥郁香型白酒正式列为中国白酒十一大国标香型之一。

“酒鬼是湘西的酒鬼，湘西也是酒鬼的湘西”。近年修建于吉首北大门的酒鬼酒大道、推动世界美酒特色产区“中国酒谷·湘西”的认证等，都印证着，湘西州的发展脉络仍与酒鬼酒紧密绑定。

805家

酒鬼酒开始对过去几年的狂奔式增长进行修正。经销商数量在2024年减少了超400家至1336家，今年上半年，酒鬼酒经销商数量再次缩减，较去年年末减少531家至805家。

中粮入主、全国化狂奔，酒鬼酒转舵

曾风光无两的酒鬼酒，也经历过跌宕起伏的发展阶段。

2012年11月，酒鬼酒被曝塑化剂超标数倍，风波之下其股价、业绩应声下滑。彼时股价受此影响大跌，短短一个月从约40元/股跌至20元/股左右。2013—2014年，酒鬼酒业绩营收规模接连下滑58%、43%至6.85亿元、3.88亿元，并由盈转亏，两年累计亏损超亿元，戴上“ST”帽子。

加之大股东数次变迁的影响，酒鬼酒元气大伤。直至2015年，中粮集团入主成为实控人，酒鬼酒成为中粮旗下唯一的白酒板块，其业绩才重新有了转机。2019年，其提出重回白酒第一阵营的目标。

背靠中粮，酒鬼酒有了更多的资本和资源助力。酒鬼酒曾在年报中提及，公司将借助中粮集团的整体优势和平台资源，实现全产业链协同共享，进一步做大做强；在继续精耕湖南市场的同时，不断培育省外重点市场，实现营销总体规模快速突破。

在明确酒鬼酒、内参、湘泉三大品牌线，以及“进军高端”“突破湖南本土市场”两大战略下，酒鬼酒开启了新一轮的发展。2019—2023年，酒鬼酒经销商数量从528家增至1774家，累计增加超1200家；截至2023年，除湖南所在的华中市场外，其他区域经销商数量占酒鬼酒总经销商的61%。

酒鬼酒的营收亦一路攀升，从2019年的15.12亿元增长至2022年的40.50亿元；同期，净利润从2.99亿元突破至10.49亿元。那几年，酒鬼酒成为白酒股中的“黑马”，股价飞涨了20倍。

激进的扩张下，隐忧也逐渐埋下。中粮集团接管以来，酒鬼酒的核心管理层经历了频繁轮换，这或在一定程度上引发战略方向的摇摆。同时，这些新派驻的中粮系高管大多没有白酒行业从业背景。

2023年起，酒鬼酒势头急转直下，渠道窜货、价格倒挂等问题频出，加之市场急剧变化，酒鬼酒营收规模在2023年、2024年分别萎缩至28.30亿元、14.23亿元。最新财报披露，2025年上半年，酒鬼酒实现营收5.61亿元，同比减少43.54%。

酒鬼酒开始对过去几年的狂奔式增长进行修正。其中，经销商数量在2024年减少了超400家至1336家，酒鬼酒解释，一方面是酒鬼酒主动提高经销商质量，部分低效经销商不再续签合同；另外，受行业周期影响，经销商获利难度增加，部分小型经销商主动退出。今年上半年，酒鬼酒经销商数量再次缩减，较去年年末减少531家至805家。

同时，酒鬼酒在零售渠道拓展和产品创新寻找增量，如牵手胖东来推出“酒鬼·自由爱”。7月24日，胖东来创始人于东来在社交账号上称，酒鬼·自由爱50%的产量分配到胖东来帮扶企业；目前已进驻了湖南步步高门店。

一个明显的战略变化是，酒鬼酒调转了船头，收缩战线，驶向大本营。

“爱喝名酒”的湖南人，茅五泸抢去四分之一市场

酒鬼酒正面临一场本土市场的攻坚仗。

2024年，酒鬼酒的业绩盘子萎缩至十几亿元级别，其中省外营收同比下降52.48%，全国化扩张放缓。2025年上半年财报中，酒鬼酒并未公布省内外具体营收数据。与此同时，酒鬼酒在省内市场亦陷入“腹背受敌”的局面。

湖南虽不是传统产酒大省，却是白酒消费大省。这里包容性强，全国名优酒、地产酒百花齐放，是各酒类品牌的必争之地。

“爱喝名酒”是湖南市场的一大特点。多名湖南本地人向时代财经表示，湖南人向来看重待客之道，崇尚礼义、重视情谊，同时也颇为“好面子”。

因此，在商务宴请、婚丧嫁娶等重要场合，大多人习惯选用名酒来款待宾客，以此表达尊重之意，“茅台、五粮液在一些重要场合几乎是标配。”另据2024年红网调研数据，在湖南市场，零售价600元/瓶以上的高端酒占比超过50%。

这种消费心理加速了省外名酒在湖南市场的渗透。自2003年起，以贵州茅台、五粮液为代表的全国性名酒企业进入高速扩张期，川酒、苏酒等大举进入湖南市场。

原本由本地酒主导的市场份额被分食。

湖南省酒业协会数据显示，2023年，湖南白酒市场规模约为280亿元。其中，本地地产酒约占80亿元，省外白酒约占200亿元，后者占据三分之二的市场格局。董勇透露，近两年在烟酒行的日常经营中，本地酒与省外酒的销售占比约为2:8。

郑应平向时代财经进一步指出，据调研，2024年湖南白酒市场规模为265亿～270亿元，较2023年有所下滑。

其中省外品牌仍占据主导，且维持稳定局势，仅茅台（约35亿元）、五粮液（约20亿元）、泸州老窖（约13亿元）三家省外企业，就瓜分了近70亿元份额。此外，洋河、习酒、剑南春、水井坊、劲酒占11亿元、8亿元、8亿元、5亿元、5亿～6亿元的市场营收份额。

在这样激烈的市场格局中，酒鬼酒重回来时路。

2024年，酒鬼酒将市场方向从此前的“深度全国化”，转变为“聚焦湖南大本营市场和省外样板市场”，大有夺回失地的气势。

这令许多像董勇一样的本地白酒经营者感到振奋，“培育湖南本土市场才是这场战役的核心。酒鬼酒的根在湖南，其最强大的基因是湘西的神秘文化、敢为人先的精神”。

董勇认为，近十年来，中粮的入主让酒鬼酒全国招商体系快速增长，但忽略了湖南本地的发展。截至2024年，酒鬼酒的营收结构呈现“省外超省内”的格局，省内与省外营收占比分别约为45%和55%。

不过，作为湘酒代表的酒鬼酒，当下不仅要应对省外名酒的强势挤压，还得直面其他本土品牌的激烈角逐。

湘酒排位赛洗牌，酒鬼酒重回大本营

谁是“湘酒之王”？

地处“中国黄金酿酒带”，湖南在20世纪80—90年代孕育出了武陵酒、酒鬼酒、白沙液、浏阳河酒、德山大曲、邵阳大曲等一众本地名酒。

历经几轮市场洗牌，如今湖南本地酒市场已形成三足鼎立的竞争格局，分别是酒鬼酒、武陵酒与湘窖酒，且这三大品牌背后均有上市企业加持，除了酒鬼酒（000799.SZ），武陵酒由老白干酒（600559.SH）控股；湘窖酒则隶属于珍酒李渡（06979.HK）。

据上述三家酒企年报，2024年酒鬼酒、武陵酒和湘窖（不含开口笑）在湖南省内营收分别约为6.42亿元、10.98亿元、8.02亿元（注：湘窖虽未明确披露湖南市场营收，但因其长期深耕湖南市场，该数据可视为其在湘营收的重要参考）。

从上述数据来看，在湖南市场，武陵酒、湘窖反超酒鬼酒，三大地产酒排位发生显著轮换。

当下，有着“湖南小茅台”之称的武陵酒在湖南市场势头正劲。和酒鬼酒一样，武陵酒也曾多次易主，不过，自2018年被河北的老白干酒收购后，其在产能扩充、品牌塑造与市场布局上展开大刀阔斧的调整，这也成为其发展历程中的关键转折点。

一名代理了武陵、酒鬼酒等多个湘酒品牌的长沙烟酒行人士称，各大湘酒中，武陵酒在渠道上更加畅销，其认为主要是因为武陵酒采用直接打通到末端门店的直营模式，善于维护终端客情；同时，当前湖南白酒市场虽整体以浓香为主，但酱香增长趋势明显，“酱酒品牌还在热度期内，武陵是乘势而为”。

湘窖同样在湖南本地积累起高知名度与认可度。自2021年并入珍酒李渡旗下后，依托后者在资金、渠道等资源发力，成为酒鬼酒在湖南市场不容忽视的对手。

而据时代财经采访了解，重回大本营策略下，今年以来酒鬼酒在构建湖南本地的渠道及终端上加大了人力和资源投入，包括烟酒店、餐饮店及宴席、团购渠道。

郑应平指出，在“湘酒振兴”的背景下，酒鬼酒在湖南市场仍有一定的发展优势，许多经销商与本地消费者对这一湘酒品牌倾注了深厚的情感，“它既是中国文化名酒，又是湖南人心中的‘神酒’。”但其强调，酒鬼酒当前最迫切的是重建从渠道到消费者的信心。

董勇便感慨：“我们都在盼着酒鬼酒王者归来。”其称，如今，酒鬼酒旗下的湘泉仍是湖南老酒鬼中的“硬通货”。

2025年，湘窖、酒鬼酒、武陵酒这三大本土头部酒企的角力仍在持续升温。

这不仅关乎“湘酒之王”的头衔之争，还在于湖南地产酒能否在全国名酒持续挤压下，合力守住本土阵地。

当成都车展遇到七夕 带货主播无处不在 有品牌目标卖出1000辆车

时代周报记者 **武凯** 发自成都

8月29日，下半年国内首场A级车展——成都国际车展（下称“成都车展”）正式开幕。本届成都车展以“领潮而立·向新而行”为主题，汇聚近120个汽车品牌，涵盖整车、改装车、人形机器人、三电系统等产业热点，展会规模达22万平方米，展出逾1600辆车。

相比去年成都车展汇聚130家中外车企，展出超1600辆车，今年规模小幅收窄。这一方面与劳斯莱斯、保时捷、宾利、莲花、兰博基尼等超豪车品牌集体缺席有关，另一方面也反映出品牌宣传节奏的调整。

在开幕前一周，小鹏汽车、岚图汽车、广汽昊铂、智己、蔚来、华为、吉利等多个品牌都提前发布了新品，抢占宣传先机。在此背景下，本届成都车展更加务实，卖车成了核心任务。

在各个品牌展台，大量经销商、销售人员、KOL等或是架起了三脚架、摄像机在进行网络直播带货，或是与参展观众交流、获得销售线索卖车等。成百上千名来自西南各省市的销售人员、带货主播汇聚于此，评车、卖车的声音回荡在各大展馆。

“与北京、上海、广州三地的A级车展相比，成都车展更聚焦卖车。”某品牌工作人员对时代周报记者说。今年他们邀请了十余位带货主播、销售人员，仅车展上的单日订单量就能达到数十个。

自主品牌守擂，合资品牌反攻

尽管规模有所收缩，但不少品牌还是将本届成都车展作为竞技舞台。

自主品牌方面，吉利汽车、长安汽车、小鹏汽车、岚图汽车、智己汽车、零跑汽车等均将最新产品搬到成都车展上。

吉利汽车星越L全新东方曜今天首次亮相，这款车搭载了领克03+同款的2.0T发动机，匹配8AT手自一体变速箱，车辆最高速度可达225km/h。星越L是吉利汽车旗下最畅销的燃油车型，月均销量超过2万辆，连续多月居燃油SUV市场首位。

长安则带来了旗下的增程皮卡车——猎手K50。这款车在成都车展上正式上市，推出豪华型、领航型及旗舰型等6款车型，覆盖两驱与四驱、标箱与长箱多元组合，售价12.79万元起。

新款岚图梦想家也在今天亮相，新车共推出智能超混版和智能纯电版两个动力版本，预售价为38.99万～45.99万元。在成都车展开幕前一日，全新岚图知音也在成都上市。新车共推出后驱乾崑版、四驱乾崑版、超长续航乾崑版三大版型，售价20.29万～24.29万元。

此外，上汽集团旗下智己汽车新一代智己LS6也亮相本届成都车展。这款车预售价20.99万～27.99万元，自8月15日开启预售。官方表示，截至目前该车预售订单已突破4.8万个。

新势力方面，小鹏汽车举办了“AI改变世界”主题的发布会，并展出了全新小鹏P7、小鹏G7、2025款小鹏X9、小鹏MONA M03、新一代人形机器人IRON等产品。车展首日，全新小鹏P7在成都春熙路还举行了交付仪式。

小米汽车则展出了现售所有车型，包括限定版小米SU7 ULTRA、小米YU7、小米SU7系列等。

零跑B01第一万辆也在成都车展期间正式交付。同时，零跑全球车型零跑B10揭幕了全新外观配色——摩根粉。这款上市4个多月的纯电SUV已交付超5万辆，且已启程欧洲，9月即将登陆慕尼黑车展，宣告零跑汽车全球化进程进入新阶段。

除了新产品亮相，还有品牌还在户外搭建了功能展示区。如比亚迪旗下腾势、仰望、方程豹等品牌也各自搭建了易三方、应急浮水、电动越野功能展示区，供观众体验参与。

理想汽车则在车展发布会上，核心围绕“VLA司机大模型”进行了讲解，称更拟人的绕行、更舒适的体验和更惊喜的泊车，成为理想i8用户最青睐的三大亮点。在8月20日，“VLA司机大模型”随理想i8同步开启用户交付，这一技术模型也将在9月10日开启全量推送。

合资品牌方面，上汽大众、上汽通用、沃尔沃亚太、长安马自达等品牌也在成都车展期间推出了新品。如上汽大众全新凌度L正式上市，售价11.99万～15.59万元；上汽通用旗下别克至境、凯迪拉克也展出了最新车型；沃尔沃则在开幕前夕推出了新车XC70等。

从产品角度来看，本届成都车展上不少合资品牌开始采用自主品牌的产品策略，推出相应产品进行竞争。如由国内技术团队主导的新能源轿车东风日产N7、采用增程技术的别克至境L7、混动SUV沃尔沃XC70等。

这也是今年国内市场竞争的一个缩影——在被自主品牌赶超后，不少合资品牌希望用更中国化的方式“夺回”市场。

卖车、卖车，还是卖车

在各个品牌展出新品的同时，大量销售人员、带货主播也在车展首日就早早涌入了各大展厅。

“我们今年邀请了不少‘达人’（即带货主播或KOL等）来帮忙卖车。”某汽车品牌工作人员对时代周报记者说，“除了这些‘达人’，我们当地还有很多销售门店的小伙伴也过来支援了。”

记者在现场看到，众多主播、销售人员在各自品牌展台、热门车型前摆放着手机、三脚架，或是介绍车型特色，或是介绍价格政策。“如果从我这里下单，还有福利赠送哦！”不少主播、销售人员说。

在小米汽车展台，每一名进场的观众都会有专门的销售人员陪同参观、介绍。一名销售人员对记者说，他是成都当地一家小米汽车直营店的工作人员，趁车展来支援品牌活动、同时也努力获取一些新订单。

“成都车展就是个卖车的展会，不仅会留下销售线索，还能直接促成定单，效果比平日还要好。”另一品牌工作人员说，“我们估计一天能在展馆收到几十个定单。”

虽然极少宣传，但不少品牌对成都车展卖车有着明确的KPI（目标）。“我们领导定的目标是在车展期间，拿下不少于1000个锁单。”一名头部新势力品牌工作人员透露称。

除了车企、品牌本身，也有多家经销商参与其中。记者在现场看到，华星汽车集团、嘉诚等经销商集团也租赁了展位，与前来购车的大小客户洽谈。这些经销商集团也自发派出了不少销售人员，在相应品牌展台招揽客户。

车企自身的营销方式还花样百出。

恰逢农历七夕佳节，不少品牌就联动节日进行营销。如小米汽车赠送的七夕主题饮用水、东风日产铺满展台的粉色玫瑰花，以及智己粉色兔子的涂装车辆。

也有品牌工作人员在各个展厅内来回穿梭，或是揽客留资，或是吸引观众参与活动。

有些品牌在车展上会有特定的价格优惠，有些品牌的价格政策别无二致。不过车展作为消费者一站式看车、选车的最高效渠道，还是吸引了不少消费者参与。政府部门也趁势推出了促消费奖励活动。

成都市商务部门提供的信息显示，市政府针对8月29日—9月28日购车的消费者，若购买参与企业的车型，可获得2000～4000元不等的奖励。

因此，不仅是车企和经销商，地方主管部门也把本届成都车展当作卖车的好时机。成都市政府信息显示，在上一届成都车展期间，参展观众达92.62万人次，销售33621辆车，合同总金额58.6亿元。

今年能否超越去年成绩呢？我们拭目以待。

相比去年成都车展汇聚130家中外车企，展出超1600辆车，今年规模小幅收窄。这一方面与劳斯莱斯、保时捷、宾利、莲花、兰博基尼等超豪车品牌集体缺席有关，另一方面也反映出品牌宣传节奏的调整。

成都车展大SUV“贴身肉搏” 纯电混动多路玩家谁上“主桌”？

时代财经 **贺晴**

2025年的新能源车竞争愈发白热化，一边是价格战仍未“平息”，一边是各类细分市场愈发饱和，打造产品差异化寻找新的价值高地，成为车企突围的重点。

本届成都车展上，大SUV（涵盖“中大型SUV”及“大型SUV”）这一细分赛道的竞争尤为激烈。就在车展开幕前一周，同样在成都，蔚来全新ES8开启预售，在这场发布上，蔚来汽车董事长李斌称：“大三排SUV的纯电时代正在到来。”

纯电还是混动？已经成为大SUV一大竞争焦点。若以本届成都车展为观察窗口，不同能源路线的大SUV频频交锋。

大三排纯电SUV乐道L90在车展首日实现了第一万辆新车交付；和乐道L90前后脚上市的理想i8，也亮相本次车展；在成都车展前夕正式上市的问界M8纯电版，实现24小时大定1万辆。

混动阵营方面，则有理想L系列，领克900等车型登台。9月即将发布的全新问界M7在成都车展上首秀，成为展台的一大亮点。除了自主品牌，沃尔沃在车展开幕前推出了全新XC70切入中大型混动SUV赛道。全新现代帕里斯帝以29.38万元起的预售价进军中大型SUV市场。

混动大SUV热度高涨

“近年来，大SUV市场（中大型+大型SUV）热度高涨，其中新能源车型渗透率大增，增程占主导，理想和问界形成相对垄断地位，且多款热销车型售价超30万元。”汽车咨询公司CAM指出。

根据易车公布的销量数据，今年1—7月，中大型SUV销量前十中，有9款均为新能源车型，且这九款上榜车均为混动车或涵盖混动版本。

其中，增程车型理想L6销量第一，今年累计销量已经突破11万辆；紧随其后的理想L7以超5万辆的销量位列第二。此外，问界M7，以及推出了增程版的零跑C16上榜。插混领域，则有魏牌蓝山、坦克500新能源等跻身销量前十名。

大型SUV销量榜单则同样被主打增程路线的车型霸榜，1—7月累计销量前三分别为问界M9（7.25万辆，其中增程版6.5万辆、纯电版7477辆）、问界M8（5.67万辆）、理想L9（3.04万辆）。

在大SUV市场，理想汽车押注增程，开辟了增程大SUV蓝海；随后问界又通过增程大SUV实现了销量的大幅增长，两者验证了增程路线在新能源大SUV市场的可行性。

可以看到，本届成都车展前后，不少车企携增程式等混动大SUV亮相，大空间+长续航+补能效率等成为它们的卖点。

昊铂HL增程版在成都车展上亮相。新车此前在广州上市，推出五座、六座两种布局，共四个版本，官方指导价26.98万～29.98万元。

昊铂HL增程版是广汽集团旗下首款搭载星源增程技术的车型，其纯电续航和超充速度是一大看点。据悉，新车搭载60kWh宁德时代骁遥超级增混电池，提供350km纯电续航，综合续航1369km。充电方面，新车配合800V/5C超充技术，10分钟即可补能210km。

已经开启预售的新一代智己LS6增程版也亮相本次车展。据悉，其搭载的“恒星”超级增程，纯电续航超过450km，综合续航1500km。补能方面，在800V高压平台的加持下，可实现充电15分钟增加310km续航里程。

除了增程，各家车企为提升大SUV续航能力、补能效率不遗余力，“电混”“超级电混”“超混”等概念频频出现在各大品牌的宣传语上。

极氪9X在成都车展上开启预售，预售价为47.99万～56.99万元。根据官方信息，极氪9X基于浩瀚-S豪华电混专属架构打造，新车搭载了全栈900V高压混动架构、70度的6C混动专用大电池。发布会结束后1小时，这款混动全尺寸SUV便实现订单突破42667辆。

除了自主品牌，成都车展前夕，基于SMA 超级混动架构打造沃尔沃全新XC70 开启预售，插电两驱长续航版29.99万元起；插电四驱超长续航版32.99万元起，预售85分钟，小订突破5000辆。

纯电大SUV发力

在混动大SUV涌入市场的同时，纯电大SUV也瞄准机会“跑步”入场。

相较于增程大SUV占据销量大头，纯电阵营所占市场份额并不显著。

根据易车数据，今年1—7月，仅有5款纯电中大型SUV年内销量破万辆，分别为智界R7（纯电版）、智己LS6、零跑C16（纯电版）、东风eπ008（纯电版）以及小鹏G9。

而纯电大型SUV中，仅有问界M9纯电版稳态月销量维持在1000辆左右。

不过，这也意味着，纯电大SUV拥有较大成长空间。

专注纯电路线的蔚来首先发起冲锋。蔚来乐道L90在7月31日上市，整车购买起售价26.58万元，若采用Bass租电模式，起售价则下探至17.98万元。目前，乐道L90在成都车展开幕首日完成了第1万辆交付，成为蔚来历史上交付破万最快的车型。本届车展上，乐道L90七座版本也首次亮相。

乐道L90上市约半个月后，蔚来全新ES8开启预售，其整车购买预售价41.68万元起，电池租赁方案购买30.88万元起。蔚来全新ES8价格大幅下探，作为参考，第二代蔚来ES8上市的正式售价为52.8万～63.8万元。

李斌在8月22日的新款ES8发布媒体沟通会上称，如果蔚来继续保持高价，很难参与市场竞争。新款ES8现在的成本比那时候的（老款ES8）低很多，现在这个价格仍然有毛利。

蔚来连发两款纯电大SUV，通过Baas购买方案覆盖18万～45万元的价格区间，意图引领大三排SUV进入“纯电时代”。

除了蔚来，依靠增程大SUV出爆款的理想与问界也在发力纯电市场。

问界M8纯电版于8月25日上市，售价为35.98万元起。

采用全新高压纯电动力架构，全系标配100kWh电池，长续航版CLTC续航705km。上市后仅24小时，大定突破1万辆。

理想汽车同样增程、纯电两条腿走路。7月底上市的理想i8要在9月底冲刺累计交付8000辆的目标。

此前i8上市仅一周，理想汽车就火速调整配置及售价。全系3个版本车型仅保留Max版，并将售价由原34.98万元下调至33.98万元，同时冰箱等多项配置成为标配，做到降价增配。

9月，理想汽车的另一款中大型纯电SUV产品理想i6将上市。理想汽车的目标是让理想i6成为中大型五座纯电SUV里最具竞争力的产品。

随着多家车企将大SUV视为获取销量增量的重要途径，多款新能源大SUV接连入市贴身肉搏，涵盖纯电、增程、插混等多种能源形式，大SUV市场或逐步从蓝海转为红海。“国人独特消费观及多孩家庭的用车需求、高舒适高智能化体验、车企高利润诱惑等都促使新能源大SUV车型现阶段受到热捧。”CAM认为，面对红海厮杀，车企可采用性价比、高端化、差异化等多种思路打法。

寒武纪股价一度超越茅台 A股“新王”闪现　高估值狂欢能延续？

时代周报记者 **朱成呈** 发自上海



A股新“股王”来了！

8月27日，科创板明星公司寒武纪(688256.SH)盘中超越贵州茅台，股价摸高至1464.98元，短暂登顶A股。当日收盘，寒武纪报收1372.10元/股，涨幅为3.24%，总市值为5740亿元，全天成交额高达250亿元。

8月26日晚间，寒武纪交出一份“炸裂”的半年报：上半年营收28.81亿元，同比暴增4347.82%；净利润10.38亿元，同比由亏转盈。第二季度营业收入17.69亿元，同比增长4425.01%；净利润6.83亿元，而去年同期为亏损3.03亿元。这是寒武纪自上市以来首次实现连续三个季度盈利。

这家曾长期被外界贴上“亏损黑洞”标签的AI芯片公司，正在经历一场罕见的反转。过去三年，寒武纪股价一度沉浮于高估与质疑之中，但随着AI算力需求的集中爆发，公司业绩开始出现与股价走势正相关的拐点。

若将时间线拉长，其转折点可以追溯至2024年第四季度，当时公司首次实现季度盈利2.82亿元。2025年第一季度，寒武纪盈利扩大至3.55亿元，并带动全年营收几乎在单季被“追平”。如今，半年报的公布俨然验证这一趋势：寒武纪正在从“梦想故事”转向“业绩兑现”。

外部环境的变化也在推高市场的乐观预期。8月23日，工信部在2025中国算力大会上强调，将有序引导算力设施建设，切实提升供给质量，同时“加快突破GPU芯片等关键核心技术”。市场普遍将寒武纪视作政策利好的核心受益者之一。

另一方面，DeepSeek-V3.1近期正式发布，采用了UE8M0 FP8 Scale的参数精度，据称是为下一代国产芯片设计。外界认为，这成为近期其股价暴涨的直接导火索。

国际投行也在推波助澜。8月24日，高盛发布研报，将寒武纪目标价大幅上调50%至1835元，理由是中国云计算资本支出提高、芯片平台多样化、寒武纪研发投入增大。

回顾A股历史，贵州茅台自2006年首次登顶两市第一高价股以来，曾先后被海普瑞、全通教育、暴风科技等挑战。资本市场从不缺“股王”的短暂登顶，但最终能否站稳的核心，归根结底在于业绩的可持续性。

寒武纪的连环盈利，确实让外界看到AI芯片商业化的希望，但这是否意味着一个“国产英伟达”的真正到来，抑或是周期性爆发下的阶段性高点？答案悬而未决。

> 这家曾长期被外界贴上“亏损黑洞”标签的AI芯片公司，正在经历一场罕见的反转。过去三年，寒武纪股价一度沉浮于高估与质疑之中，但随着AI算力需求的集中爆发，公司业绩开始出现与股价走势正相关的拐点。

云端业务营收暴增46倍

寒武纪成立于2016年，并于2020年上市，成立以来专注于人工智能芯片产品的研发与技术创新，致力于打造人工智能领域的核心处理器芯片，产品包括但不限于思元100、220、270、290和370芯片等，涵盖云端、边缘端和终端产品，产品广泛应用于服务器厂商和产业公司。

2023年，寒武纪发布新一代云端高算力芯片产品——思元590芯片。第一上海证券研报认为，该芯片方便兼容主流AI大模型，综合性能对标英伟达A100，实力处于国内领先地位。另有市场消息称，寒武纪下一代产品思元690，预计性能翻倍，竞争力将更加突出。

关于营收大幅增长，寒武纪表示，2025年上半年，人工智能算力需求持续增长，公司凭借人工智能芯片产品的核心优势，持续深化与大模型、互联网等前沿领域头部企业的技术合作。公司以卓越的产品适配能力和开放合作的务实态度，促进应用落地，拓展市场规模。

按产品线划分，寒武纪业务主要涵盖云端、边缘端产品线、智能计算集群系统、IP授权及软件四大板块。

2023年及以前，寒武纪绝大部分营收主要由智能计算集群系统提供，即以自有的思元系列芯片加速卡产品为核心，基于Cambricon Neuware基础系统软件平台，为客户提供定制化的软硬件整体解决方案。该部分营收占据整体营收的60%以上，客户包括国内各类智算中心项目等。

2024年云端产品线收入大幅增长，达11.66亿元，同比大增1187.78%，占总营收的份额也从2023年的12.77%上升至99.30%。财报显示，今年上半年，寒武纪云端产品线实现营收近28.70亿元，同比暴增46倍，占总营收的比重高达99.65%。

目前，寒武纪云端产品线包括云端智能芯片及板卡、智能整机。其中，云端智能芯片及板卡是云服务器、数据中心等进行人工智能处理的核心器件，主要作用是为云计算和数据中心场景下的人工智能应用程序提供高计算密度、高能效的硬件计算资源，支撑该类场景下复杂度和数据吞吐量高速增长的人工智能处理任务。

AI是云服务增长的核心引擎，随着AI从研究阶段迈向部署阶段，企业越来越关注推理阶段的成本效益。与一次性投入资源的模型不同，推理是一项持续的运营成本，对算力资源的需求也是源源不断的，因此，云厂商不断加大资本投入建设AI基础设施。

东海证券研报指出，以阿里、腾讯、百度为代表的国内互联网云厂商正在加大AI投入，此外，中国移动、中国电信、中国联通等运营商也在加码算力基础设施投资。

IDC数据显示，2024年中国加速服务器市场规模达到221亿美元，同比增长134%。IDC预期2029年中国加速服务器市场规模将达到1000亿美元。

UE8M0 FP8适配，竞争者众多

几天前，深度求索正式发布DeepSeek-V3.1。其中一个引人关注的进展是支持UE8M0 FP8。深度求索在官方微信公众号表示，UE8M0 FP8是针对即将发布的下一代国产芯片设计。

半导体资深专家、电子创新网创始人张国斌向时代周报记者表示，随着AI大模型参数量的爆炸式增长，对算力的需求也急剧增加。FP8技术在保持较高计算精度的同时，能显著降低计算资源需求，是应对大规模AI模型训练和推理的理想选择，符合AI发展的趋势。此外，8位数据移动的能耗约为FP16的四分之一，大幅降低了芯片的功耗，有助于缓解数据中心的能耗压力，降低运营成本，提升芯片的能效比。

事实上，业内对低精度量化的共识正在形成。

壁仞科技研究院也指出，针对大模型规模的不断扩大，存在一种简单的方法，能够同时有效应对计算量大、储存不足和数据传输慢这三个问题，也就是模型低精度量化。其作用为将模型的权重和中间变量进行低精度截断，从而大幅压缩数据量，并利用硬件中专门的低精度矩阵乘法处理器来加速计算。目前，硬件上已逐渐开始支持各种低精度的格式（FP8、FP4等）以及对应的低精度矩阵乘法计算。

张国斌进一步指出，关于国产芯片支持FP8精度，是因为原生支持FP8精度可以使国产芯片在AI计算领域更具竞争力，缩小与国际旗舰产品在性能上的差距，更好地满足国内日益增长的AI应用需求，为国产芯片在市场中赢得更多份额，也可以减少对国外芯片的依赖。

尽管如此，DeepSeek并未明确指出FP8究竟适配哪家国产AI芯片。市场因此将目光投向了8月13日中国信通院发布的首批DeepSeek大模型适配名单。名单显示，中国电信、华为、寒武纪、昆仑芯、海光、沐曦、中昊芯英、中科加禾等8家企业通过了相关测试。

从财报披露的信息来看，寒武纪已持续扩展支持DeepSeek、Qwen、Hunyuan等系列模型，并重点优化通信与计算的并行性能，以提升混合专家模型的整体训练吞吐率。

在硬件之外，寒武纪也在模仿英伟达的CUDA路径，尝试通过软硬件协同建立生态壁垒。

CUDA是英伟达自2007年起构建的并行计算平台与编程模型，为开发者提供了涵盖训练、推理的工具链、库与调优方法，成为英伟达护城河的重要组成部分。

与之相比，寒武纪Cambricon NeuWare整合了训练和推理的全部底层软件栈、各种库和编程语言，让开发者可以快速实现项目开发，高效利用芯片算力，有效提升了公司产品的竞争力。

财报显示，报告期内，寒武纪向上交所提交2025年度向特定对象发行A股的申报材料，拟募资不超过39.85亿元，其中20.54亿元将投入大模型芯片平台，14.52亿元投向大模型软件平台。寒武纪在公告中强调，将构建面向大模型的软件平台，进一步提升公司软件生态的开放性和易用性。

光峰科技发布半年报：上游核心器件取得重大突破

8月29日晚间，光峰科技（688007.SH）发布2025年半年报显示，上半年公司实现营业收入9.61亿元，经营活动产生的现金流量净额同比增加1.73亿元。半年报称，公司正处于全面推进战略落地和业务转型的关键期，现金流量净额表现转好，为公司稳健发展提供有力的资金保障。

同时，随着与GDC之间的仲裁事项落定，困扰光峰科技长达三年之久的诉讼争议终于“靴子落地”，公司也得以卸下历史包袱，轻装上阵，更专注于主业发展。

加强上游核心器件研发突破

半年报显示，2025年是光峰科技核心技术向上游突破的关键一年，公司加紧向激光产业上游，打造核心器件，同时进一步加大对前沿领域的投入，通过上游核心器件的突破，推动公司在AR眼镜、机器人等新赛道、大赛道的业务布局。截至2025年上半年，公司在以氮化镓（GaN）和砷化镓（GaAs）材料体系为基础的半导体激光技术积累，已能够满足超小体积、高分辨率和高色彩还原度的激光显示新兴需求。

具体表现上，报告期内，光峰科技持续加大上游核心器件的研发投入，研发费用同比上升11.81%，达到1.25亿元，占营业收入的比例增长2.66个百分点，达到12.98%。专利方面，截至2025年6月30日，公司在全球范围内获得授权专利2372项，其中发明专利1233项；在AR及AI相关领域累计申请及授权266项专利成果，同比增长33%。

此前，光峰科技曾官宣将正式参展2025年9月10—12日在深圳国际会展中心举行的第26届中国国际光电博览会（CIOE中国光博会），展示在AR、机器人等新兴赛道取得的最新突破性成果，值得业界期待。



主营业务稳健发展

2025年上半年，光峰科技积极调整业务发展，持续夯实影院和专业显示等高毛利、强现金流业务的竞争地位，不断调整车载业务的市场策略，避免无效内卷和无序竞争，同时优化家用产品的技术路线和功能。

公司影院业务整体发展稳健，实现营业收入2.88亿元，同比增长7.48%，持续为公司贡献稳定现金流，同时已累计安装41块LED屏幕，其中新增屏幕市占率处于行业领先地位。专业显示业务方面，成功将产品应用于大阪世博会三大国家馆、达沃斯论坛晚宴光影秀、深圳科技馆等代表性项目，进一步提升了品牌的国际影响力。

在2025年上海车展期间，光峰科技与全球汽车照明系统及软件领导者法雷奥宣布达成战略合作，共同推出集成光峰科技ALL-in-ONE全能彩色激光大灯的新一代汽车照明解决方案，为全球市场提供更安全、智能且个性化的驾驶体验。

综合来看，2025年上半年光峰科技虽有压力，但突破更为亮眼。仲裁事项的解决消除了历史不确定性，强劲的现金流与持续增加的研发投入，为公司向上游核心器件突破、开拓AR与机器人等新赛道提供了坚实保障。随着战略转型的深入推进，其技术壁垒与多元布局有望为公司打开新的增长空间。

（文/李倩）

CONSUMPTION · 消费

一件衣服背后的阿里消费组合拳

时代周报记者 **刘婷** 发自上海

一套橙黑色新工装，把超20个阿里系品牌拧在了一起，也把阿里的即时零售野心推到了台前。

8月25日，淘宝闪购、饿了么联合发布秋季新制服，百万名活跃骑手将免费换装。橙黑色骑行服胸口与袖口印着淘宝、饿了么、盒马、飞猪等超20个阿里系品牌Logo，这是外卖行业首套由平台主导的统一配装，也是阿里在即时零售战场上的一次集体亮相。

主要品牌共同为骑士助力，是阿里生态力量更加聚合的缩影。时代周报记者获悉，6月23日，阿里巴巴（09988.HK）集团内部信定调，阿里电商事业群将从电商平台走向大消费平台。此后，淘天、饿了么、飞猪等业务被迅速纳入同一指挥体系，淘宝闪购在8月连续3天订单破亿，首次在数据上压过美团。阿里在阵型与战术上的双线出击，让外卖行业骤然升温。

在即时零售赛道，淘宝闪购对手的攻势不容小觑。京东借酒旅切口大举扩张，打出“零佣金”揽商；美团则在到店、到家场景加码。在这样的背景下，阿里用统一工装、一轮轮补贴、一次组织升级释放信号：电商与本地生活不再割裂，“一个淘宝”必须形成合力。

即时零售已成为零售行业的前沿阵地，拼的不只是低价和速度，更是供应链厚度与用户心智的争夺。此次骑手换装再度吹响号角，阿里和美团、京东的对抗全面铺开，一场决定即时零售格局的竞逐正在街头巷尾展开。

反超头部，淘宝闪购连续3天订单过亿

8月7日立秋，当城市里的“第一杯奶茶”送到消费者手中时，骑士已经进入全年最忙的时段。时代周报记者从淘宝闪购处获悉，当天，30多万家餐饮夫妻店在淘宝闪购创下峰值，茶饮新客周环比增长255%。

此前，益禾堂外卖业务负责人谌鸣对时代周报记者透露，淘宝闪购上线近两个月，益禾堂外卖订单整体增长了3～4倍，收入和利润基本都较去年翻番。“500亿元消费券上线后，门店延长营业时间，夜间高峰常常营业至凌晨三点，订单再增长近50%。”

梳理阿里近期的一系列动作，可以看出在高节奏调度下，平台内各个业务单元的协同步伐正在加快。

6月23日，饿了么、飞猪加入中国电商事业群，原本相对独立的即时配送和在线旅行两条业务线被纳入同一指挥体系，“两军会师”标志着阿里电商板块开始合指为拳。

市场规模的增长曲线，也提供了注脚。商务部研究院预测，2030年中国即时零售市场规模将突破2万亿元。在整个消费体量增速放缓的新常态中，呈现出强势增长态势。同时，QuestMobile数据显示，截至2025年5月，即时零售APP累计月活达5.51亿，同比增长6%，其中生鲜类平台月活同比增长15%。

阿里财报数据也印证了这一现象。阿里巴巴2025财年第四季度及全年财报业绩会曾透露，淘宝闪购无论在规模增长还是效率提升上均超出预期，不仅提升了淘宝APP的用户活跃度，还带动了传统网购交易量上扬。

时代周报记者获悉，7月5日当天，美团外卖日订单峰值突破1.2亿单；而在8月7日至9日，淘宝闪购连续3天订单量突破1亿单，市场份额一度超越美团。这是阿里在即时零售领域的里程碑式超车，至此，外卖市场“一家独大”彻底成为过去式，群雄逐鹿将是未来很长一段时间内的主基调。

多板块合流，剑指“超级APP”

“这是我们从电商平台走向大消费平台的战略升级。”6月23日，阿里全员邮件明确指出，未来，阿里电商事业群将更多从用户角度出发优化整合业务模式和组织形态，为用户创造更丰富优质的生活消费体验。

彼时，正值京东强化酒旅业务、抖音与美团加速在本地生活站稳脚跟，阿里此番整合显然是为迎接即将爆发的大消费竞争做好部署。

今年上半年，京东高调进军酒旅领域，以“最高三年零佣金”吸引酒店和景区商家入驻；美团则继续深耕本地生活。

在竞争对手都在拉长战线的同时，阿里将内部多元板块合流，阵型逐渐明朗。

在阿里排兵布阵的棋盘上，淘天是天然的流量枢纽，凭借“万能的淘宝”的心智，占据用户最广泛的购物入口。截至今年3月，淘宝天猫活跃买家数量在10亿级，其中，核心消费人群88VIP达到5000万。在此基础上，淘天既能稳住高频流量入口，又能通过会员权益串联外卖、旅行、金融等业务，增强跨场景黏性。

即时零售最核心的，是能否在短时间内把商品送到消费者手里，而饿了么正是阿里在地面战中的护城河。在高速增长过程中，淘宝闪购保持高质量的履约水平，订单准时率达96%。

此外，相比美团在到店酒旅的深耕，京东在酒旅上的攻势，飞猪成为阿里大消费版图中不可或缺的一环。飞猪本身聚合了酒店、航空、景区等资源，通过与淘宝的深度联动，飞猪可以让用户在同一入口完成机票、酒店预订，再与外卖、零售串联起来，构成完整的消费链路。

广东一家连锁酒店供应商告诉时代周报记者，自飞猪与淘宝打通流量后，酒店订单量提升了三成，“以前路径较长，现在用户下单更快、更集中”。

一名零售人士表示，这一布局并非零散整合，而是一次“空军（线上流量）＋陆军（线下履约）＋支付闭环”排兵布阵，初显阿里版“超级APP”战略轮廓。

组织打通，合指为拳

阿里虽在构建大消费生态上拥有明显优势，但也面临不少现实挑战。

艾媒咨询创始人兼首席分析师张毅对时代周报记者表示，热战期时，平台投入大，对外卖配送资源的调配也比较充足，订单快速增长。热战期过后，外卖平台能否持续提升配送体系的成熟度、对配送团队的激励措施是否可持续等，是一个挑战。

事实上，阿里一直在提升后方火力。时代周报记者从淘宝闪购处获悉，截至7月底，饿了么骑士月活数量整体增长181%，其中众包骑士增长236%。同时，7月收入超过1万元的骑士数量达到去年的2.8倍。

外部竞争压力也不容忽视。美团早已开始反击，持续加码了“美团闪购”等业务，在线下也打出了硬折扣超市这张牌。京东则凭借物流与供应链优势切入，京东到家与酒旅业务的联动。

一名行业观察人士对时代周报记者表示，在外卖、零售、酒旅等高频场景全面交锋的背景下，各家都在争夺用户心智，市场份额可能在几个季度内就出现剧烈波动。

服务品质成为每个平台的必答题，这次，阿里率先出手。

8月17日，饿了么董事长兼CEO范禹发布内部信，宣布平台全体骑手正式升级为“城市骑士”，全面升级骑士保障、激励、关怀和发展体系，8月25日公布了提供50%以上的社保补贴和防暑保险等实施细则。

业内人士认为，这一举措不仅是职业形象的升级，更是阿里在即时零售战场上的长期投入。如何让骑士队伍真正成为一支“有温度的铁军”，将决定平台能否建立起可持续的服务优势。

构建大消费平台，既要保证短期内拿下市场份额，又要确保组织磨合、体系协同能带来长久优势。

36氪报道指出，淘宝闪购在策略上采取了“先发制人”策略，一方面加大投入牵制美团，另一方面着手布局差异化服务，以在补贴退潮后依然能凭借供应链和服务壁垒留住消费者。

“得零售者得天下。”一名电商分析师对时代周报记者直言，“如果‘大消费平台’模式能跑通，用户在淘宝里的体验将变成‘想到就买、一买就到’，从万物皆可网购到万物皆可外卖，这会彻底改写即时零售的竞争格局。”

在这场跑马圈地的新时代赛跑中，橙黑色的“城市骑士”大军已经整装待发。但骑手换装只是序幕，真正的较量才刚刚开始。

拼多多创业十年：从黄土地崛起 伴用户商家共成长

时代财经 **周航**



2025年电商江湖上演行业格局重构，拼多多交出半年答卷。

8月25日，拼多多发布了截至6月30日的2025年第二季度财报。拼多多本季度营收增速放缓至7%，单季营收1040亿元；经营利润257.93亿元；归母净利润约307.54亿元。

“外部环境的不断变化和竞争的加剧，我们仍然致力于长期价值创造而非短期业绩。随着我们加大投资，盈利能力将不可避免地出现波动，但本季度的业绩并不代表未来的盈利趋势。”拼多多集团董事长兼联席CEO陈磊的表态，阐释了平台对长期价值的执着。

拼多多集团执行董事、联席CEO赵佳臻透露，在商家及产业遭遇挑战的关键时刻，拼多多仍持续加大投入反哺产业生态，护航商家穿越周期。

今年4月，拼多多推出“千亿扶持”计划，这也是电商行业首次“千亿级别”惠商行动。在真金白银地持续投入下，平台生态效用显现，产业侧加快实现新质转型，用户侧的消费潜力进一步释放。

今年9月，是拼多多自2015年创业以来的第十个年头。

回溯十年前，中国的零售市场还是以“控货+流量”的逻辑为主流，但拼多多管理层在线上创业时，却在实践中看到了“普惠+人为先”的未来，这是拼多多的初始基因，也为其后续成长奠定了基石。

变“土”成“金”

当淘宝、京东占领了城市上空，诞生于摩登都市上海的拼多多，却一头扎进黄土地，把互联网的风带到了丰沃的田野山头。创立十年，拼多多一直在做“腿上有泥”的新电商。

赵县的雪花梨，就是一个典型的例子。

“以前电商没有发展起来时，我们这边的梨滞销很严重，卖不出去就便宜处理。”刘士诚，是河北赵县的一名普通果农，家中有约100亩梨园。早在两千多年前，赵县雪花梨就因其果肉洁白如玉、带有独特的冰糖味与怡人香气，而成为进贡珍品。

这本应是果农们丰收的保障，但是在线上渠道并不发达的年代，雪花梨的销售只能依赖传统批发市场。一旦市场行情不佳，滞销的梨只能以极低的价格贱卖给小工厂，制成梨汤。

刘士诚于2020年入驻拼多多，局面彻底扭转。今年，还没到雪花梨销售高峰，刘士诚自家梨田的产量很快售罄，“不够卖我们就开始从村里其他农户收，上市时节，我们一天销量近6000单。”

同县的赵宁则是赵县第一批拼多多商家。赵宁明显感受到，平台支持力度还在加大。今年第二季度，拼多多启动了“2025多多好特产”专项行动，深入全国各大农产区，加快农业产业的新质转型。

赵宁也吃到了甜头，“现在，平台对雪花梨的规格、糖度都有明确要求。一开始觉得麻烦，但客户复购率越来越高。我已经新开了七八家店铺，销量至少提升了20%。”

不只是河北赵县的雪花梨，千里之外的云南昭通，“土洋芋”也因为拼多多而完成华丽转身。

20世纪90年代，云南人李斌开起了一家土豆加工厂，“噜咪啦”品牌也就此诞生。但是，炸洋芋再香，多年来也没能走出云贵山坳。

2019年，噜咪啦进驻拼多多的同时，很快就收到了更多外地订单。品牌电商负责人杨凡说：“现在一天收300个合作电话。”噜咪啦和拼多多相伴五年，品牌年销售额从2亿元猛增至5亿元，线上销售占比从不足2%跃至30%以上。

早在2021年，拼多多还设立了“百亿农研”专项。目前，拼多多已直连全国超1000个农产区，助力农副产品出村进城及农民增产增收。深耕产业带的拼多多，给苏州大米、昭通土豆、昆明花卉、商丘鸡蛋等“土特产”带来了前所未有的新机遇。

8月22日，拼多多发布《2025农产品上行半年报》，在“多多好特产”的加码扶持下，农产品销量保持快速增长，同比增长47%；农货商家数量加速增长，00后农货商家数量增长超30%；优质品种、新质商品等SKU增长54%。

“腿上有泥”的拼多多，向上生长

拼多多的十年不仅是向下扎根的十年，也是向上生长的十年。

创立于2015年的拼多多，开创了以拼为特色的农产品零售的新模式，逐步发展成为如今以农副产品为鲜明特色的全品类综合性电商平台。

2018年7月，拼多多在美国纳斯达克上市。2020年，拼多多年活跃用户数达到6.8亿，电商市占率超过10%。

2020年7月，拼多多管理层说：“拼多多承载着独特的社会价值，是一个公众机构，不是彰显个人能力的工具，也不应该有过多的个人色彩。我们将践行承诺，努力完善它的组织结构、本分文化，让拼多多因循它自身独特的命运生生不息，不断演化。”

从2021年起，拼多多年成交额（GMV）从2.4万亿元持续攀升，但此时的拼多多早已不再将GMV、利润等单一指标作为衡量自身价值的标准，将更多资源投入到商业生态体系的构建中。

生态升级，首先要打破用户对平台的一些固有认知。2019年，拼多多上线“百亿补贴”频道，塑造起“品质可信、补贴实在”的用户心智。

2020年年底至2021年，拼多多又陆续推出品牌清单、好物节、品牌日等活动，全面推进品牌化建设。平台的品牌形象也随之完成了从“平价”到“优质平价”的跨越。

中国本土美妆品牌自然堂的故事，便是拼多多品牌化建设的生动缩影。自然堂事业部电商商务总经理钟卫回忆，自然堂品牌入驻平台后，研发团队很快推出了一款120g的男士洁面产品。这款产品带着15元的亲民单价，再加上平台的流量扶持，一经上线就爆发出惊人的市场活力，成为年销千万的明星大单品。

在2023年，自然堂在拼多多的销售额实现了3～4倍的跨越式增长。

不仅是本土消费品牌，H&M等国际大牌也在拼多多上实现了可观增长。平台的品牌吸引力也在持续提升。

进入2024年，拼多多的发展进一步聚焦“高质量”。8月以来，拼多多先后落地了“百亿减免”“电商西进”“新质商家扶持计划”，从多个维度全面深化高质量发展战略。

这些举措价值也清晰可见，除了平台实力的显著提升，为商家减负、扶持新质供给，推动了上千产区的升级；“电商西进”更拉近了区域差距，服务近亿消费者。

陈磊表示：“当下，外部环境的快速变化还在持续，电商行业围绕新业态的竞争也愈加激烈，我们将继续专注高质量发展，坚持消费者导向，为产业的长足发展创造空间。”这番话，既是对行业趋势的判断，也是拼多多未来发展的承诺。

从2015年深耕农业的初心，到如今锚定高质量发展的决心，拼多多的十年，是不断突破自我、重塑价值的十年。未来，这家承载着独特社会价值的企业，还将在电商行业的新赛道上，书写更多关于企业成长与担当的故事。

美尚集团创始人李琴娅：耐心比速度更重要

时代财经 **叶曼至**



走进李琴娅的办公室，所有陈设一览无余。

没有大办公桌与老板椅，取而代之的，是仅放得下一个笔记本电脑和一杯咖啡的小型升降桌和一张丝绒沙发；样品架几乎占据了一整面墙，近两米长的木制矩形茶几上面也散落着一些未拆封的新品试用装——这个十几平方米的空间，就是美尚集团创始人李琴娅的工作“阵地”。

“这里之前是阿里大文娱的办公地，比较符合互联网的感觉。我想让这里保持‘Relax’的状态，方便大家随时围坐开会，碰想法。”李琴娅在时代财经对面落座，她笑着解释，“在外考察时我发现，有的国际美妆大公司的董事长办公室陈设都很简单，除了董事长，总监级以上都没有独立办公室，他们被要求必须与团队在一起。”

李琴娅身上有一种“非典型创业者”的特质——她追求创业氛围，反对划清“阶层”，她不喜欢“李总”这一称呼，员工与合作伙伴都叫她的英文名“Cici”。

在创立美尚集团之前，李琴娅已在美妆行业深耕20余年。她曾就职于欧莱雅、雅芳、卡姿兰等国内外头部美妆企业，从市场部职员做到整个销售团队负责人，从前端的营销到后端供应链管理，李琴娅都游刃有余。

从业履历日渐丰富，李琴娅的事业也走到了关键分岔路口。她笑称，当时面前摆着三条路：留在外企、加入民营企业或是自己创业。最终，她选择了第三条路，“只有自己创业单干，才能把民企‘从0到10’的拼搏精神，和外企‘从10到100’的体系化经验真正融合起来”。

2018年，李琴娅创立美尚集团，旗下主品牌colorkey（珂拉琪）用一支“空气唇釉”掀起国货彩妆浪潮，一度让MAC等国际品牌跟风效仿；她更将品牌打入东南亚五国。出海第三年时，colorkey在越南TikTok美妆榜就已稳居前三。

2024年，中国美妆行业迎来里程碑时刻：本土美妆赛道跑出首家营收破百亿元的企业，主打中高端定位的毛戈平也正式登陆港交所。

身处这样的浪潮中，李琴娅与其领导下的美尚集团，有着自己的野望。

不执念爆款思维，却把唇釉卖到第一

国产美妆的成长之路，是在国际大牌的热潮中一步步破茧而出的。

彼时，国内市场以美宝莲等国际品牌为主导，产品形态单一，多为固体口红。2010年，卡姿兰等本土品牌崛起，开始与国际大牌“抢生意”。2015年前后，唇彩市场进入创新爆发期，完美日记等国货品牌日益兴起，开始与国际品牌分庭抗礼。

成立于2018年的colorkey，是乘着这波国潮而生的彩妆品牌。2019年，colorkey推出液体唇部产品“空气唇釉”，迅速“圈粉”年轻群体，上市4个月即成为电商品类TOP1。

李琴娅回忆，空气唇釉出圈后，“几乎掀起了全行业的跟风”，国内外美妆品牌纷纷推出类似产品。

直至现在，定价不过百元的colorkey空气唇釉仍是美妆圈的“现象级案例”，而colorkey也凭借这一单品，成为美尚集团旗下的核心品牌，截至今年7月，colorkey已售出超1.77亿支空气唇釉。colorkey为公司贡献80%的营收，也是公司唯一年销售超10亿元的品牌。

但在李琴娅看来，“爆款”更多是行业和平台的说法，“我们从没想过刻意做爆款。”作为一个坚定的长期主义创业者，李琴娅只希望将更优质的好产品展现给消费者。“那时候，年轻人需要更轻盈、更多元的（彩妆）表达。”

colorkey之所以能持续推出爆款，背后是品牌对趋势的把握。2017—2019年间，抖音与小红书先后开放了商业化，colorkey抓住了品牌营销迭代的关键窗口。“国际大牌可能还在传统媒体那边，没有转型过来，新锐品牌和本土公司及时拥抱了新媒体。”李琴娅表示。

> 近几年，美尚集团的年GMV维持在20亿元水平。对于这个成绩，李琴娅直言未达预期，“并不满意，之前操盘的都是GMV超60亿元。但我是经历过周期的人，国际大牌用百年的时间走到今天，我知道耐心比速度更重要”。

但这样的机遇是难以复制的时代红利。近年来，国内彩妆行业也再难诞生“单品造神”的商业传说。而在空气唇釉后，colorkey至今未有能在销售额与销量两个维度双双超越它的产品。

这在李琴娅看来很正常，这种“单品难造神”的情况，恰恰象征了彩妆行业从爆发期迈向成熟阶段。“任何行业的发展，都会先经历一段混沌期，而后迎来爆发，最终逐步走向‘二八法则’主导的格局。”

第三代美妆创业者

李琴娅将中国化妆品创始人归为“三代人”。

在她的定义里，第一代是带着政府、国资背景的“体制内创业者”；第二代以“草根”潮商、浙商居多，这类创业者前期往往从代理商做起；第三代，是被外企体系训练出来，又在民营企业打磨过，更靠近消费者的人。

经历过外资企业在华黄金时期的洗礼，也曾参与过民营企业运营管理工作，李琴娅自称是“第三代”创业者——具备更为开阔的视野，更能理解当代年轻人。无论“哪吒”还是“LABUBU”，李琴娅都有所洞察。

而之所以选择创业，李琴娅总结了两个原因。其一，自己本就是一个拥有创业者DNA的人，“在进民营企业的第一天，没有股权，我也洗脑自己是一个股东。发生任何阻拦公司发展的事情，我都会‘跳’出来”。其二，李琴娅不想在企业里“单纯做某个品牌或某款产品”，她希望与有理解、有梦想的团队，携手同行干一番更长久的事业。

而多元化、国际化、资本化，则是李琴娅从创业第一天就认准的路。

在管理与人才筛选上，美尚集团也更扁平化。公司从N到1层级的管理者几乎都是李琴娅亲自猎聘，比如，品控负责人来自雅芳，首席科学家曾在欧莱雅、雅诗兰黛研发团队任职。“我找的不是高管，是合伙人。就像马化腾追张小龙，得花时间找到‘气味相投’的人。”

为打造一个多元品牌的美妆集团，美尚集团除了colorkey，陆续推出了玲珑、森林之歌、BECOMING等品牌。而每个品牌都有独立的主理人，代表了不同的圈层文化。

其中，森林之歌的主理人是个“文青”，深谙小红书的“情绪文案”；玲珑的主理人熟悉东西方美学，能把“内外兼修”讲透；BECOMING的主理人对“美”这一概念有着自己的追求与理解，希望建立一个为女性展现原生之美的底妆品牌。

各品牌调性不一。森林之歌主打木调香氛产品；玲珑走的是中式御龄养肤路线，产品包括抗皱面霜、精粹水乳等；BECOMING 是原生系质感底妆品牌，产品包括原生持妆粉底液、原生光透粉饼等。

从定价来看，BECOMING产品均价在50 ～ 200元之间。反观森林之歌与玲珑，两者走的是中高端路线，森林之歌一款30克的“木调调香膏”可以卖到200元/支，在玲珑淘宝旗舰店中，一款50克的“抗皱紧致面霜”售价在300元以上。

李琴娅也不避谈对资本的渴望，“从创业第一天开始就想好了要拥抱资本。”她笑道。

成立7年，美尚集团历经三轮融资，包括红杉资本和刘强东的宿迁天强投资公司近亿元的天使轮投资基金；在2020年4月、2021年1月，美尚集团还先后完成2亿元的A轮融资与4亿元B轮融资。目前，红杉资本、高盛、创新工场等明星机构都是美尚集团的股东。

李琴娅透露，美尚集团已将IPO提上日程，计划在近两年推动公司以“A+H”模式上市，“上市后，一是收购海外优质品牌，二是吸纳更优秀的团队”。

李琴娅从不隐藏对全球市场的野心。“我们很早就认识到，中国的市场只是全球市场的七分之一，所以我们在建立与推进品牌时，都会考虑到它是要做全球化的。”李琴娅透露，公司所有的品牌商标、知识产权都是全球注册，选择原料也会考虑各国法规的共通性，就连各个品牌的名称都调研过全球消费者的接受度。

2021年，核心品牌colorkey以东南亚为主阵地率先走出国门。自2022年以来，colorkey稳居TikTok shop越南美妆全品类第一，每月GMV超百万美元。

目前，colorkey在东南亚市场的运作也已经极度本地化，包括在东南亚五国设有分公司，各公司有独立的总经理与团队，海外分公司的总经理、员工也多是越南、印尼的本地人。

李琴娅说：“我们出海的终点并不在东南亚，希望美尚能让全球年轻人都能用到适合自己的彩妆。”目前，美尚集团海外业务营收占公司总营收的四分之一，她希望未来海外业务能够撑起公司业绩的“半壁江山”。

“急着盖顶，容易塌房”

李琴娅也时常要面对外界的质疑。

有观点认为，美尚集团过度依赖单一品牌，在多元化与高端化突破上存在瓶颈。如今，国内市场增量见顶，而其海外业务又尚未达到接力的阶段。

在李琴娅心里，美尚有着自己的节奏，“我在这行也见证了好多个周期，企业目前遇到的一些困难，对于创业者而言都是很正常的。”

“国内化妆品越来越鲜活。”是李琴娅观察到的一个重要变化。

“以前的年轻人更追日韩流或者欧美风，比如美宝莲，仅凭‘美来自美宝莲’‘美来自纽约’这类宣传语便能获得市场认可，就能打动消费者。但现在不一样了，中国年轻人越来越自信，美妆品牌也得真正沉下来，去理解他们对于文化与时尚的想法。”李琴娅认为，在针对年轻圈层的表达上，本土品牌具备先发优势。

不过，国货品牌要想完全占领大众的消费心智，仍然不是一件容易的事。

比如，国货中高端化的困境，李琴娅就将其归因为“时间不够”。“消费者觉得国货‘平价’，不是因为我们做不出好东西，是还没来得及证明品牌可以卖出高价。”

在李琴娅看来，国际大牌在国内市场建立的认可度与口碑，不是国货短期内能追上的，中国化妆品企业需要补课。“就像建大楼，人家地基打了百年，我们刚砌第一层，急着盖顶层就会‘塌房’。”

李琴娅认为，国货美妆要想破局，需要加强科研投入与品牌文化沉淀。“彩妆一半是科学，一半是艺术，我们的‘艺术’得扎根东方美学，不能跟风西方。”

2022年8月，美尚集团护肤研究中心在上海正式落成并投入使用；2022年11月，美尚集团与清华长三角研究院衰老科学创新研发中心签署战略合作协议，共同探索护肤机理，并将合作研究的成果用于集团旗下产品当中。

本土特色原料，也是其中一个突破口。李琴娅透露，目前美尚已申请了不少成分专利，蚕丝蛋白、雨生红球藻、橄榄精华等成分已被应用于旗下产品当中。“colorkey的第三代空气唇釉中就被加入了蚕丝蛋白和雨生红球藻提取物。”

李琴娅感觉到，近年来，国内对原料的把控与监管愈发严格。2024年，国家药监局陆续颁布了多项关于化妆品监管调整的政策，涉及对化妆品安全评估、检查上的优化管理、原料备案的调整等的优化管理。李琴娅说，“用药品监管标准来规范化妆品行业，是为了扭转劣币驱逐良币的乱象，得先让行业立住脚跟，才能谈长远发展。”

李琴娅见证了中国化妆品市场从“无”到“有”，穿越过“黑天鹅事件”、流量退潮等周期，她看到过太多昙花一现“赚快钱”的品牌。

近几年，美尚集团的年GMV维持在20亿元水平。对于这个成绩，李琴娅直言未达预期，“并不满意，之前操盘的都是GMV超60亿元。但我是经历过周期的人，国际大牌用百年的时间走到今天，我们站在巨人肩膀上，何必急着追速度？我知道耐心比速度更重要。”

“金九银十”前夕：上海、苏州连放大招

时代周报记者 **刘婷** 发自上海

“金九银十”即将到来，多地楼市再吹暖风。

8月25日，上海发布新政，涉及调整住房限购政策、优化住房公积金、优化个人住房信贷以及完善个人住房房产税等多项政策。8月26日深夜，苏州发布楼市新政，取消市区范围内新建商品住房2年限售。

在政策暖风吹拂之际，房企上半年业绩放榜，成为观察行业复苏节奏的重要窗口。从已披露的半年报数据来看，近半数上市房企业绩回暖。

Wind数据显示，截至8月29日19时，95家A股上市房企披露2025年半年报，46家营业收入实现同比增长，43家归属于上市公司股东的净利润实现同比增长。239家港股上市房企披露2025年半年报，107家营业收入实现同比增长，104家归属于上市公司股东的净利润实现同比增长。

在多重政策与结构调整的共同作用下，业内预计，下半年市场有望在底部逐步企稳，优质资产与稳健运营将成为房企赢得“金九银十”的关键。

一名头部房企的营销负责人对时代周报记者表示，从7月起，公司就已经开始为“金九银十”做准备。今年9月的市场表现预计会好于去年，政策的逐步落实和市场情绪的回暖有望带动成交量的增长。然而，10月的市场表现可能会稍显逊色，预计成交量会出现一定回落。因此，公司将根据市场动态灵活调整策略，重点聚焦在提升客户体验和精准营销上，但重点依然放在价格策略上。

Wind数据显示，截至8月29日19时，95家A股上市房企披露2025年半年报，46家营业收入实现同比增长，43家归属于上市公司股东的净利润实现同比增长。239家港股上市房企披露2025年半年报，107家营业收入实现同比增长，104家归属于上市公司股东的净利润实现同比增长。

多地落地楼市新政

一线城市落地、二线城市跟进，多地楼市调控进入精准调整阶段。

8月15日，国家统计局发布2025年1—7月全国房地产市场基本情况。1—7月，全国房地产开发投资53580亿元，同比下降12.0%；其中，住宅投资41208亿元，下降10.9%。新建商品房销售面积51560万平方米，同比下降4.0%；其中住宅销售面积下降4.1%。新建商品房销售额49566亿元，下降6.5%。

在市场处于筑底期，楼市政策快速调整。8月9日，北京发布楼市新政，明确五环外购房不再限制套数，覆盖人群包括符合本市商品住房购买条件的居民家庭。

而另一座一线城市上海，则在政策力度与覆盖面上迈出更大一步。

8月25日，上海市住房城乡建设管理委、市房屋管理局等六部门联合印发《关于优化调整本市房地产政策措施的通知》。作为上海2025年首次房地产政策优化，此次调整从购房资格放宽、资金支持强化、利息负担降低、持有成本优化四大维度精准发力。

克而瑞集团董事长丁祖昱指出，上海、北京楼市限购政策调整方向有一个共同点，即“核心区严控、郊区松绑”，这已成为房地产市场因城施策新的风向标。

在一线城市率先释放政策信号后，二线城市也迅速跟进。

8月26日晚间，苏州市住房和城乡建设局通过官方微信公众号发布通知，明确为进一步满足居民改善性住房需求，即日起取消苏州市区范围内新建商品住房“取得不动产权登记证书满2年方可转让”的限制措施（有特殊限制转让要求的住房除外）。

中指研究院苏州分院高级分析师金珂对时代周报记者表示，苏州作为长三角重要城市，此次取消住房限售政策，有助于提升房地产市场流动性，更好地支持居民实现“以小换大”“以旧换新”等改善型住房需求，进一步促进供需两端合理匹配，也有望增强市场活力，推动房地产行业良性循环和健康发展。

金珂补充道，未来，随着该政策效果的逐渐显现，苏州房地产市场有望进一步实现稳健发展，更好地服务于市民的居住需求。

业内人士认为，随着一线和二线城市密集出台政策，“金九银十”前夕的市场情绪已有回暖迹象。

上海中原地产市场分析师卢文曦在接受时代周报记者采访时表示，从目前的趋势来看，由于北京、上海出台楼市新政之后，一定会掀起新一轮的楼市调整政策。在众多城市相继出台新一轮的楼市政策之后，“金九银十”的成色应该可以保证。

淘房前线创始人谢林锋在接受时代周报记者采访时表示，虽然大家都在期待市场有所回暖，但“金九银十”期间，价格战仍将是市场的主流。

谢林锋指出，随着各地楼市政策的进一步放宽，购房者的观望情绪逐渐消退，促销和降价策略将继续推动成交量的增长。然而，他也强调，市场需求的恢复需要时间，短期内还是得以价换量不可避免。“政策有望推动市场整体氛围，不管新房还是二手房，购房者还是持谨慎态度，价格战和开发商促销，仍将是今年秋季楼市的主流。”

头部房企看好结构性机会

随着行业逐步释放企稳信号，房企年中成绩单成为验证市场回暖与结构优化的重要参考。时代周报记者从多家头部房企业绩会上获悉，各家公司普遍认为市场虽仍处筑底阶段，但一、二线核心城市韧性突出。企业将更加聚焦优质项目与审慎拿地，在分化中寻找增长机会。

克而瑞地产研究数据显示，2025年上半年，30个重点城市新房成交规模达1034万平方米，上半年累计成交规模与去年同期基本持平。具体到房企层面，TOP21—30梯队房企的累计销售规模同比基本持平。而TOP10、TOP11—20和TOP51—100梯队房企销售规模则同比降低。

8月27日，中海行政总裁张智超在业绩会上表示，上半年房地产市场总体还处于微跌盘整、降幅收窄阶段，总体呈现逐步筑底企稳态势，但城市间分化相对比较大。一线城市总体表现更具有韧性，呈现量微升、价基本平的状态。

张智超认为，结合当前低息环境，中海对未来，特别是下半年房地产市场走势有信心。当下的市场，给经营稳健、布局良好、货量优质的企业更多更好的机会。

同样在年中业绩会上，越秀地产管理层也给出了自己的判断。

时代周报记者获悉，越秀地产管理层表示：“预计房地产市场下半年将继续保持波动，但城市的分化明显，好城市、好房子将保持韧性。土地市场方面，预计继续缩量提质，土地价格层次分化明显，土地投资更加聚焦一、二线主要城市。”

与此同时，华润置地同样释放出相对乐观的信号。

对于下半年的市场走势，华润置地首席运营官陈伟在业绩会上指出，今年第一季度全国市场已显企稳迹象，第二季度市场量价延续筑底态势。“市场下一步的走势，我们认为还是受到宏观经济、政策力度、供需关系的影响，预计整体将呈现缓慢筑底、局部分化的特征。”

销售之外，土地市场的表现同样牵动行业神经。2025年1—8月，TOP100企业拿地总额6056亿元，同比增长28.0%，增幅较1—7月缩窄6.3个百分点。从新增货值来看，绿城中国、保利发展和中海地产位列前三。

对于下半年的土地市场，绿城中国行政总裁郭佳峰在业绩会上表示，绿城中国预计下半年的土地市场整体热度不如上半年，但预计优质地块仍维持较高的热度。

郭佳峰透露，因为今年上半年拿地比较多，下半年拿地节奏会放缓，会采取更为谨慎和精准的策略，对项目的要求会更高，以确保安全底线。全年拿地的货值目标，将根据下半年的销售情况和集团现金流情况做动态调整，货值将在1200亿～1300亿元之间。

多家房企普遍强调，行业虽仍在筑底阶段，但市场韧性逐步显现，结构性机遇正在积聚。随着核心城市成交保持稳定、政策持续优化、融资环境逐渐改善，具备稳健经营能力和优质土储的房企将在分化格局中率先受益。业内预计，下半年市场有望实现销售和利润的双重修复，行业企稳信号将愈发清晰。

上海发布楼市新政 外环外购房不限套数

时代财经 **陈泽旋**

上海楼市尤其外环外市场，等来了新政的刺激。

8月25日，上海市住房和城乡建设管理委员会等六部门联合印发《关于优化调整本市房地产政策措施的通知》（下称《通知》），公布调减住房限购、优化住房公积金、优化个人住房信贷以及完善个人住房房产税等四大楼市新政，自8月26日起实施。

根据《通知》，符合条件的居民家庭在上海外环外购房不再限制套数，同时，成年单身人士的限购政策按照居民家庭执行。符合条件的居民家庭指的是上海户籍居民家庭、在上海连续缴纳社会保险或个人所得税满1年及以上的非上海户籍居民家庭。

此前，沪籍家庭在上海全市范围内限购2套，而沪籍成年单身人士在全市范围内限购1套。

新政受益的人群还包括外地户籍。根据《通知》，非沪籍居民家庭和非沪籍成年单身人士，自购房之日前在上海连续缴纳社会保险或个人所得税满1年及以上的，在上海外环外购买住房也不再限制套数。

“上海楼市总体稳定，但有结构性差异，上海新房外环外的库存去化仍有一定压力，这次政策继续精准发力，有助于进一步降低库存。”上海中原地产分析师卢文曦表示。

尽管外环外市场存压，豪宅市场仍然屡现热度。新政前的周末（8月23—24日），上海壹号院五批次开盘，66套房源1小时售罄，房源均价约19.8万元/米^2；上海瑞虹新城“地王项目”金茂璞元首次开盘，99套房源在26分钟实现清盘，房源均价为16.6万/米^2。不过，这些热点楼盘主要集中在外环内尤其是内环市场。

根据百盛评估7月市场报告，上海新房在6—7月成交量下滑，其中，7月成交3211套，环比减少32.1%；二手房成交量则在今年3月达到近一年高峰之后连续多月下行。

外环外新房库存压力显著

一名房企人士提供的数据显示，今年截至目前，上海外环外新房成交面积同比下降24%；成交套数同比下降25%。

与此同时，上海外环外新房市场库存压力显著，截至今年7月底，新房库存去化周期达到20个月。

时代财经了解到，近两个月，上海外环外（包括远郊）有多个楼盘取消摇号开盘方式。其中，位于上海市金山区龙堰路的建发朗玥原计划在7月12日开盘销售110套房源，于7月2—9日期间接受意向认购客户的登记认购。之后又于7月7日公布不再采取以随机摇号的方式开盘。

“摇号开盘”是楼市上行时期上海出台的政策。相关政策规定，当商品住房项目认购组数超过可售房源套数时，应采取公证摇号排序并按序购房，这意味着取消摇号开盘的楼盘均为认购组数低于可售房源套数。

上述房企人士告诉时代财经，其公司在两年前预判外环外市场存在较高的去化风险，因此，近两年公司对外环外的布局十分谨慎，重心主要放在外环内的市场。

新政加持“金九银十”

实际上，上海全市都在等待新政的到来，而此次新政同样惠及外环内楼市，只是力度不如外环外显著。

根据《通知》，自8月26日起，沪籍成年单身人士在外环内可以购买2套住房，而此前为限购1套；自购房之日前在上海连续缴纳社会保险或个人所得税满3年及以上的，也可以外环内购买1套新房或二手房，而此前不能购买新房。

知名房企的资深销售李明（化名）表示，据其观察，近几个月，上海楼市整体转冷，“前期的热门项目认筹人数变少”，外环内市场虽相对稳定，但市场也在降温。

此前，位于外环内的一个楼盘，曾因“零认购”而不得不取消摇号开盘。今年5月6日，浦东新区外高桥板块阳明花园广场二期发布公告称，项目计划在5月13日开盘销售63套房源，但在为期将近4天半（2025年5月1日9时起至5月5日12时止）的登记认购时间里无客户认购，因此，该项目取消以公证摇号的方式开盘，改为5月8日直接开盘。

而在2021年5月开盘时，阳明花园推出的336套房源，获得超额认购，一共有441组进入了摇号环节。

根据上海房地产评估咨询顾问机构百盛评估7月市场报告，上海新房在6—7月连续出现成交量下滑的趋势，其中，7月成交3211套，环比减少32.1%；二手房成交量则在今年3月达到近一年高峰之后连续多月下行，其中，7月成交1.69万套，同比下降7%，环比下降8.7%。

“现在很多客户都开始持币观望了。”李明举例称，近期一名有置换需求的客户受双重因素影响调整了购房计划，原因是其名下待售房产挂牌数月仍未找到买家，另一方面上海房价存在下行压力，基于此，客户决定先观望市场，后续将根据市场是否企稳来推进购房事宜。

李明表示，新政落地后，很快就有客户向他咨询购房相关事宜。不过，由于他负责的主力项目集中在外环内，受新政的利好辐射力度不如外环外市场突出，因此客户的反应整体较为温和，“外环外稍微可以小冲一下（成交）”。

值得一提的是，多名业内人士在接受时代财经采访时均表示，对新政的正向效果抱有积极预期。

“限购优化，有望进一步缓解结构性不平衡。”卢文曦认为，对外环外区域放开购房名额，可以释放购买力，有助于进一步降低库存。此外，如果新政促进了外环外二手房的成交，也可以刺激“卖一买一”的改善需求，从而“保持一、二手房之间的置换链条顺畅运行”。

卢文曦指出，北京在8月上旬放开五环外限购政策后，市场各方期待上海、深圳落地相关政策，导致观望气氛有所抬头，买家入市节奏放缓，“（新政既可以）释放一波购买力，也可以转变观望的态度”.

“政策（出台）的时间节点也非常讨巧，马上就是‘金九银十’的传统销售季，有了政策的加持，成色会有保障。”卢文曦表示。

四川宜宾“挖来”超级IPO 全球第三光伏企业英发睿能要上市

时代周报记者 **周松清** 发自上海

四川宜宾挖来了一个光伏行业的超级IPO。

8月20日，四川英发睿能科技股份有限公司（以下简称“英发睿能”）在港交所披露了上市申请书。公告显示，英发睿能成立于2016年，是全球领先的专业光伏电池片制造商。作为国家级专精特新“小巨人”企业，其N型TOPCon电池片技术处于行业领先地位，2024年全球市场份额达14.7%，位列全球第三大专业制造商。

在2023年，英发睿能营业收入就已经突破百亿达到104.94亿元，实现净利润4.1亿元。

时代周报记者注意到，英发睿能此前名称为安徽英发睿能科技股份有限公司，在2025年5月才迁入四川宜宾，更名为英发睿能。

在安徽注册和经营已九年时间，英发睿能为什么会在上市前夕迁入四川宜宾？

在这背后，和四川宜宾对光伏产业的长期投入密不可分。

提前一个月交付地块

英发睿能官网显示，其属于英发集团的光伏电池板块，英发集团由张发玉在1987年创立，目前业务涵盖光伏电池、新能源电站、电子板块、产业运营。

2016年，当时中国光伏产业正走出欧美“双反”的影响，开始重回正增长轨道，张发玉切入光伏产业电池片业务，2016年6月其在安徽老家成立了安徽英发睿能科技股份有限公司。

落地四川宜宾则是2022年的事情。

从2019年成功引入宁德时代后，四川宜宾开始探索光伏、储能等更多产业引入。

四川宜宾开始构建以四大主导产业、四大传统产业、四大未来产业为核心的“4+4+4”现代化产业体系。

2020年10月，四川宜宾选派12名驻外招商干部，开始奔赴长三角等招商一线。

作为英发集团的“英二代”、英发睿能总经理张敏（创始人张发玉的女儿），在2022年3月第一次到宜宾考察时，就被当地政府“热情、积极的工作态度”打动：“宜宾的码头文化孕育了宜宾人民耿直热情的性格，这里很包容，我们的团队能够很快适应。”

时代周报记者从相关人士处获悉，对英发睿能的招商也是争分夺秒的，当时英发睿能已经和另外一个城市基本谈好了，宜宾方面用最大的诚意打动英发：“3月17日来的，18日就谈成了，31日签的约。直奔主题，从早上9点开始，谈到下午4点半，逐条逐条地过。”

时代周报记者还获悉，签约后作为项目所在地的宜宾市叙州区，就针对英发项目列了一张工作表，从签约当天开始到交付地块的6月15日，每一天要干什么都清清楚楚的。

最后实际情况则是，提前一个月交付地块。

在2022年4月，英发就和四川宜宾签约了20GW高效晶硅太阳能电池生产项目，金额达110亿元。

2022年5月，建厂地块还是一块山包，不到一个月时间，就变成了平地交付。当年6月，项目公司宜宾英发德耀科技有限公司成立，在日常对接中，当地政府对企业服务更是事无巨细，件件落实。

英发睿能在招股书中也表示，在光伏产业新城四川宜宾前瞻性地布局了较大规模的先进电池片产能，充分利用宜宾的光伏集群红利及优质区域资源，与同样在宜宾开展业务的产业链上下游厂商深度协同。

时代周报记者还获悉，英发也是四川宜宾产业转型所引入的首家光伏企业，同时也是四川宜宾首个投资超百亿、产值超百亿的“双百亿”光伏企业。

英发宜宾项目总投资额为215亿元，占地面积1450亩，分四期建设，总规划含40GW的太阳能电池片生产和24GW的直拉单晶硅棒生产。共包含了4个制造中心和1个研发展示中心，2023年实现产值136亿元，在四期项目全部满产后，年产值可达500亿元，可提供就业岗位达8000多个。

宜宾国资多次入股

除了产业引入，四川宜宾国资也用真金白银地入股了英发睿能。

英发睿能招股书显示，2022年6月，宜宾英发睿能股权投资合伙企业（有限合伙）出资3亿元参与其A轮融资，认购1000万股，并且是最大投资者。A轮融资后，英发睿能股本增至1.29亿元。按此计算，当时英发睿能估值为38.7亿元。

宜宾英发睿能股权投资合伙企业（有限合伙）成立于2022年6月，合伙人均为四川宜宾国资公司，包括宜宾市新兴产业投资集团、宜宾市高新投资集团等。

在2022年12月，宜宾市高新投资集团，又以5010万元受让创始人张发玉股份167万股，入股英发睿能。

同时，在2022年12月的英发睿能B轮融资中，宜宾市高新投资集团也参与其中，以5.99亿元认购1333万股，仍然是最大的B轮认购者。

在英发睿能上市前夕的2025年7月，宜宾市高新投资集团、宜宾高投产业发展公司参加其C轮融资，分别以6.51亿元、4.01亿元认购2935万股、1812万股，英发睿能股本增加至3.87亿元，按C轮融资价格计算，英发睿能估值达到86亿元左右。

宜宾国资也成为除了英发睿能创始人张发玉家族外，持股最多的机构。

招股书显示，创始人张发玉及其家族合计控制英发睿能股东会约49.10%的投票权，宜宾国资相关企业合计持有26.51%的权益。

二代开始接班

落地四川宜宾后，英发睿能产能迅速扩大，营收和利润得到快速增长。

光伏产业数据机构InfoLink Consulting统计数据显示，《2025年上半年光伏电池片出货量排名》显示，英发睿能升至全球电池片出货第三名。

而英发睿能在2024年上半年，才首次升入全球前五，此后稳步前进，2025年上半年成为全球第三，显示其出货量持续扩大。

因为光伏产业的技术路线更新，英发睿能业绩也出现了波动。

2022年、2023年，英发睿能分别实现收入约为56.43亿元、104.94亿元，同期实现利润3.50亿元、4.10亿元。而在2024年，英发睿能的收入掉到了43.59亿元，利润为亏损8.64亿元。英发睿能招股书显示，这主要是公司原有的PERC电池产线关停退出所致。

与此同时，英发睿能的N型TOPCon电池片贡献营收占比从2022年的0%，2023年的7.1%，迅速上升到2024年的81.2%，今年前四个月再度升高至95.5%。这说明公司完全实现了TOPCon对PERC产能的替换。

同时，英发睿能2025年前四个月，实现营业收入24.08亿元，净利润扭亏为盈3.55亿元，毛利5.73亿元，反映产品转型初见成效。

英发睿能招股书援引弗若斯特沙利文数据，按2024年的出货量计，英发睿能是全球第三大N型TOPCon电池片专业化制造商，全球市场份额达14.7%。

创始人张发玉也在逐渐把二代推到台前。

自2021年1月起至今，张敏任英发睿能总经理、英发德耀董事长，成为英发近年光伏业务的主导者，她曾率领公司顺利完成宜宾基地一期产线建设以及后期N型TOPCon电池片产能的改造。

大参林二季度归母净利润增长30.5% 利润逐季加速

近日，国内药品零售连锁龙头大参林（603233.SH）发布2025年上半年业绩。

财报显示，今年上半年，大参林营收为135.23亿元，同比增长1.33%；归母净利润为7.98亿元，同比增长21.38%；扣非归母净利润为7.89亿元，同比增长19.73%。其中2025年第二季度净利润为3.59亿元，同比增长45.3%，归母净利润为3.38亿元，同比增长30.5%。从数据来看，公司第二季度的利润进一步加速增长，随着新进入区域发展及整合，利润明显提升。报告期内，大参林基本每股收益为0.70元，加权平均净资产收益率为11.03%。

据米内网零售数据库的最新数据显示，2025年1—6月中国实体药店的累计规模为2961亿元，较去年同期累计规模下滑了2.2%，其中保健品及中药饮片等可选消费品受消费力下行影响加大，分别下滑18.6%和5.4%；常态化的飞检、大数据驱动的专项检查以及2025年7月1日开始追溯码强制应用，行业合规要求及合规成本越来越高，无法在合规要求下稳定盈利的药店将逐步退出市场，行业出清速度将会加快。

面对复杂多变的行业环境，大参林管理层表示，正在积极采取多种经营策略并根据外部环境及经营状况及时调整，多措并举提升毛利率水平，优化内部精细化管理水平实现降本增效，增强药品供应安全保障能力，推动线上线下融合发展，营收规模稳健增长，盈利能力显著提升，进一步提升市场占有率，持续保持行业领先的规模优势。



“自建+并购+加盟”三驾马车发力，万店扩张更上一层楼

大参林成立于1999年，2021年7月在上交所主板挂牌上市。官网显示，上市当日即成为医药零售行业市值第一股。行业地位上，大参林被评为“中国连锁药店销售额第一名企业”，连续多年获得“中国服务业企业500强”“中国连锁药店综合实力百强企业”等荣誉。

长期以来，大参林以发展药店连锁为立业之本，坚持“深耕华南，布局全国”核心发展战略，不断覆盖更多区域的同时，推动区域规模化和管理精细化，逐步实现各区域内门店规模、市场占有率、经营效率及品牌影响力的稳步提升。

过去数年，大参林凭借标准化运营以及数字化管理的体系，推动门店规模快速扩张。尽管面临复杂的环境，连锁药店亦正在优化不适合的门店，但这并不妨碍大参林门店数量和质量的提升。

截至报告期末，大参林门店已覆盖21个省（自治区、直辖市），门店数量达16833家。业务方面主要覆盖广东、广西、河南、黑龙江、江苏、新疆、辽宁、四川、重庆、河北、陕西、江西、山西、浙江、湖北、山东、福建、安徽、海南、上海、内蒙古等21个省（自治区、直辖市）。报告期内，大参林主营业务销售额增长0.79%，其中，华南地区销售额减少2.57%，华中地区销售额增长9.15%，华东地区销售额增长4.02%，东北、华北、西北及西南地区销售额增长7.81%。

依托信息化平台加持，大参林在拓店方面已经升级优化，其将选址数据及门店拓展指标录入数智化选址系统，结合热力图及大数据分析，系统自动生成选址建议，辅助拓展人员高效、准确完成门店选址。同时，信息化智能选址系统结合商圈特点及各类店型店态特征，满足公司多样化选址需求，帮助公司高效布局社区店、院边店、商超店、市场店、参茸旗舰店、慢病店、DTP店、O2O店等。

在门店扩张划分以及门店优化关闭层面，目前，大参林直营门店10370家，加盟门店6463家。今年上半年，其新建门店152家，并购门店0家，加盟门店413家。

当下，正处于行业的整合期，不同于欧洲、美国、日本的头部药店连锁通过并购中大型药店连锁的形式进一步提升市占率，中国有大量的中小连锁及单体店，加盟模式将成为并购模式的重要补充，推动中国药店行业集中度的进一步提升。

财报指出，按照政策的要求，发展加盟药店业务需要在本省有直营药店业务以及批发仓库，新进入一个省（自治区、直辖市）需要较长的培育整合周期，公司已经覆盖了31个省级行政区（含省、自治区、直辖市）中的21个，基本实现对中国大部分省级行政区的覆盖，实现了布局全国的发展战略。

此外，大参林也在积极寻找并购标的，并用合理的价格收购优质的区域连锁药店，实现快速进入新区域或快速提升弱势区域规模的目标。截至目前，大参林已完成中国大部分省级行政区的覆盖（覆盖的省份占内地省份总数67.7%；覆盖的省份药店市场规模占内地药店市场规模的83.4%），全国布局已基本实现，跨省份扩张之战基本已完成，后续公司将聚焦已进入省份的市占率，进一步强化规模效应。

此前，商务部在《“十四五”时期促进药品流通行业高质量发展的指导意见》中明确提出：到2025年，培育形成5～10家超500亿元的专业化、多元化药品零售连锁企业，药品零售百强企业年销售额占药品零售市场总额的65%以上，药品零售连锁率接近70%。

当前，更大的覆盖区域，以及“自建、并购和加盟”三驾马车共同发力，使得公司门店扩张的天花板更高，发展速度更快，近年来大参林的门店扩张规模以及速度行业领先。

打造“线上+线下”零售生态，新零售商业模式注入动能

大参林正在积极探索新零售商业模式，打造线上线下深度融合的零售生态体系，全渠道一体化运营，满足各类消费者多渠道的购药需求。

在O2O业务上，其建立了以用户为中心的24小时送药服务。截至2025年上半年，公司O2O送药服务覆盖门店上线率达到93.54%；在B2C业务方面，其利用中央仓+省仓+地区仓+门店的发货模式，覆盖全国。

目前，大参林在公域及私域流量上均有布局，创新打造“公域获客—私域沉淀—全域复购”的生态闭环，不仅深度运营公域平台的流量聚合效应，更通过“大参林健康”小程序构建会员专属健康社区，提供慢病管理、用药咨询等多项精准服务，用户复购率持续提升，逐步提高私域流量占线上销售的比例。

财报显示，今年上半年，大参林在持续优化新零售业务团队架构及业务流程，在选品、定价策略、营销体系和运营体系等方面，针对线上业务的特点进一步完善。完成一系列变革后，公司线上业务规模实现了快速增长，毛利率及净利率均稳步提升。专业线上运营团队将头部连锁与中小连锁和单体药店的运营差距进一步拉大，推动市场集中度加速提升。

此外，商品才是零售的根本，大参林正在深度挖掘消费者的需求，力求提升潜力品类销售规模，持续贯彻落实“做强大品类，做大小品类”的商品策略。

截至目前，大参林已打造西地那非、熊胆粉、灵芝胶囊、番茄红素等15个爆品，推动了多个细分小品类的销售额快速增长，亦引进了药妆、个人护理、食品饮料等品类，均实现较快的增长。

随着AI在各个领域的深入布局，大参林亦通过AI为其赋能。其中，在DeepSeek发布后，大参林迅速上线接入DeepSeek-R1的“AI小参”，向员工、加盟商和合作伙伴提供更准确及智能的即时问答、客服回复和智能分析等功能。

2024年，大参林就上线了“AI小参”，其提升了用户满意度，查询响应时间缩短80%，让大参林IT运维团队和客服团队有更多时间处理更复杂的业务问题，提高工作效率。接入DeepSeek-R1之后，用户使用体验、响应速度、回复准确度等性能将得到进一步的提升。

（文/苏轶）

搭上稀土快车 金风科技涨停 风机制造销售上半年利润超2亿元

时代财经 **周立**



时隔三年多，久违的涨停再次轮到金风科技（002202.SZ）。

8月25日，风电龙头金风科技开盘拉升至涨停，午后虽有短暂开板，但很快再次封板，最终报收11.62元/股，涨幅10.04%，封单6.19万手。

对于久违的涨停，股吧里有股民表示“啥情况！这么多年第一次”“难得涨停啊！”，也有持股四年的股民表示希望连板三天解套。

消息面上，金风科技最新披露的2025年半年报显示，其上半年实现营业收入285.37亿元，同比增长41.26%；归母净利润14.88亿元，同比增长7.26%；扣非归母净利润为13.68亿元，同比减少0.40%。

今年上半年，我国电力需求持续增长。国家能源局发布数据显示，2025年1—6月，全社会用电量48418亿千瓦时，同比增长3.7%。截至6月底，全国累计发电装机容量约为36.48亿千瓦，同比增长18.7%。其中，风电累计装机容量约为5.73亿千瓦，同比增长22.7%。在风能加速成为主力能源的背景下，金风科技业务发展迅猛。

报告期内，公司风力发电机组及零部件是当之无愧的业绩“顶梁柱”，营收218.52亿元，同比增长71.15%，占总收入的76.58%，同时实现机组对外销售容量10.64GW，同比增长106.60%。虽然该产品毛利率仅有7.97%，但仍同比增加4.22个百分点。

定期报告显示，金风科技今年上半年风机制造和销售分部实现利润总额超2亿元，而2024年该分部自2022年以来首次利润总额转正，全年达到6082.80万元。

而最赚钱的莫过于排行老二的风电场开发业务，毛利率高达57.47%，不过其营收却同比减少27.93%至31.72亿元。

从产品看，随着风电行业的机组大型化进程不断加速，6MW及以上机组成为金风科技的主力机型，2025年上半年销售容量同比上升187.01%。

订单方面，截至2025年6月30日，金风科技外部待执行订单总量为41.40GW，在手外部订单同比增长45.58%至51.81GW，其中海外订单量为7.36GW，同比增长42.27%。

金风科技最新披露的2025年半年报显示，其上半年实现营业收入285.37亿元，同比增长41.26%；归母净利润14.88亿元，同比增长7.26%；扣非归母净利润为13.68亿元，同比减少0.40%。

海外订单量大增让金风科技利润增厚，上半年其国际销售收入83.79亿元，同比增长75.34%，占总收入的比重提升至29.36%；毛利率则同比增长1.72%至18.74%。

在此背景下，多家券商8月24日发布研报称，看好其风机业务盈利提升，如平安证券指出风机业务盈利水平显著提升，东吴证券认为风机盈利迎来拐点。Wind数据显示，截至8月25日，各有8家机构评价“买入”“增持”，一致目标价调升至12.17元/股。按照8月25日的收盘价（11.62元/股），金风科技仍有4.73%的上涨空间。

维持对金风科技买入评级的汇丰研究表示，预期内地陆上风电产品订单交付下半年占比增加，尽管其利润率相对离岸及海外市场较低，但基于未来几年利润率较高的强劲海外订单，金风科技制造业务的基本面有望继续改善。

值得注意的是，在营收订单双增时，金风科技的投资收益却大幅缩水。

根据定期报告，其2025年上半年投资收益为2.46亿元，同比减少77.92%。不过，在证券投资方面，金风科技还是有所收获的。在其持有的多只股票中，给自身带来最大收益的，莫过于8月25日领涨稀土永磁的金力永磁（300748.SZ）。

8月25日，稀土永磁概念震荡拉升。消息面上，8月22日，为了加强稀土开采和稀土冶炼分离总量调控管理，工业和信息化部、国家发展改革委、自然资源部发布《稀土开采和稀土冶炼分离总量调控管理暂行办法》（以下简称《暂行办法》），同时将进口矿纳入总量调控管理。

《暂行办法》提到，工信部和自然资源部会综合考虑稀土生产企业生产能力、技术水平、环保安全水平等因素，细化分解总量控制指标，下达稀土开采企业和稀土冶炼分离企业（以下统称“稀土生产企业”）。同时，由工信部、自然资源部确定稀土生产企业。

对此，有分析人士对时代财经表示，上述条例强调了稀土生产的环保、技术水平的重要性，也意味着可能淘汰排放不达标和技术落后的产线。

在东财的稀土永磁板块中，金风科技是为数不多通过投资金力永磁成为成分股的企业，近几年金风科技也通过投资金力永磁赚了不少钱。

早在金力永磁未上市前，金风科技便与金力永磁（江西金力永磁科技股份有限公司）合作采购原料，于2009年1月以人民币3400万元受让获得金力永磁34%的股权，并于2021年11月将该股权以股权出资的方式注入其全资子公司金风投资控股有限公司（以下简称“金风投资”）。

2018年，在金力永磁上市后，金风投资所持的金力永磁股权比例便稀释至14.51%。直到2019年年底，其所持的股本终于可以上市交易，此后，每年不断减持金力永磁，以提高资金使用效率，持股比例从2020年的12.96%逐年减持至2024年的4.93%。

值得注意的是，到2023年年底，金风投资对金力永磁的持股比例已经低于5%，且在2024年金力永磁的董事换届中，金风科技提名的董事未当选，金风科技自2024年起将持有的金力永磁股权由长期股权投资改为其他非流动金融资产核算。

业绩五年连增 格林美拟港股IPO

时代周报记者 **雨辰** 实习生 **雷蕾** 发自上海

8月24日，格林美（002340.SZ）公告拟发行H股并在香港联交所主板挂牌上市。与多数赴港上市企业逻辑一致，格林美在公告中表示，此举旨在推进全球化战略、提升国际品牌形象，并借助国际资本市场拓宽融资渠道，支撑可持续发展。

对于市场关注的融资投向，8月25日，格林美证券部工作人员向时代周报记者透露，本次募资将主要用于几大方向：产能扩建、产业链相关布局、海外研发中心及数字化建设以及全球营销中心建设，剩余资金将补充日常营运需求。

海外业务扛住行业“内卷”

格林美成立于2001年，并于2010年在深交所挂牌上市。公司核心业务聚焦“新能源材料制造＋城市矿山开采”：前者涵盖动力电池用三元前驱体、三元正极材料等，后者则通过回收退役动力电池、电子废弃物等，再生镍、钴、锂等20余种关键矿产资源。

在今年6月的投资者交流活动中，格林美高层表示，2024年，公司三元前驱体材料全年出货量达到18.90万吨，同比增长5%，稳居全球市场前二；四氧化三钴全年实现销量20664吨，同比增长88%，占全球四氧化三钴供应量的25%以上，步入全球前二的市场地位。

格林美近五年的财报数据显示，2020—2024年，公司营收从124.66亿元增至332.00亿元，五年增幅达1.66倍；总资产同步从297.08亿元扩至667.97亿元，涨幅124.85%。

2025年第一季度，格林美业绩持续增长，实现营收94.96亿元，同比增长13.67%；归母净利润约5.11亿元，同比增长12.1%。

值得一提的是，自2022年年末至今，国内锂电池产业“内卷”加剧，上下游产业链价格持续下行。而从数据来看，行业“风暴”并未给格林美的业绩带来太大冲击。对此，格林美证券部工作人员解释称，主要系公司海外出货量较大。

“我们的出货量中有一半销往海外，终端需求主要源自欧洲市场。因此，国内产能对我们影响并不显著。我们的下游正极材料主要服务于韩国和日本的电芯厂。最终，这些产品出口至欧洲。”格林美工作人员告诉时代周报记者。

财报数据显示，2024年格林美总营收332.00亿元，其中海外业务营收78.48亿元，占总营收的23.64%。公司计划在2025—2027年，逐步将海外销售比例提升至50%以上。

在具体项目方面，格林美表示，将于2025年重点推进印尼IGIP园区的建设，完成印尼第一条三元正极材料示范工厂（3万吨/年）建设。该公司证券部工作人员指出：“目前，我们的海外战略布局主要聚焦于印尼，涵盖镍资源的开发及产能布局，项目实施需要部分海外资金支持。”

14家锂电企业扎堆赴港

格林美的赴港选择，正是当前锂电行业赴港热潮的缩影。据时代周报记者不完全统计，2024年下半年至2025年8月25日，已有14家锂电企业计划或已完成港股上市。

其中，正力新能（03677.HK）、宁德时代（300750.SZ，03050.HK）分别于2025年4月14日和5月20日正式上市。其中，宁德时代首发募集资金超410亿港元，成为今年以来全球最大募资金额的IPO。双登股份（06960.HK）于8月26日正式在香港挂牌上市。

与此同时，南都电源（300068.SZ）、天赐材料（002709.SZ）等正筹划港股上市，欣旺达（300207.SZ）、星源材质（300568.SZ）、亿纬锂能（300014.SZ）等7家企业已递交上市申请。

从企业类型看，这14家企业可分为两类：一类是已在A股上市、推进“A+H”双资本平台的龙头，如宁德时代、亿纬锂能、欣旺达、中伟股份（300919.SZ）等；另一类是未登陆A股、直接选择港股的企业，如海辰储能、双登股份。

综观锂电企业冲击港股的公告，“全球化发展”成为多数企业赴港上市的主要动因。欣旺达在公告中表示，IPO募资金额拟用于“实现公司的国际增长策略”；天赐材料称计划港股IPO是为了“深入推进公司全球化战略布局”；亿纬锂能计划将募资金额用于匈牙利和马来西亚生产基地，以深入推进公司全球化战略；宁德时代则表示将约90%的募集资金用于推进匈牙利项目第一期及第二期建设。

某香港IPO中介机构人士告诉时代周报记者：“港股市场对未盈利企业上市更为包容，主板的市值要求也相对灵活。在港股的规则下，相关公司有机会更早进入资本市场融资。”

格林美证券部工作人员也表示，一是当前港股市场热度较好，且对A股有协同促进作用；二是海外业务需美元资金，港股融资可直接获取美元，比境内融资再出境更便捷；三是海外客户对港股上市企业认可度较高，有助提升国际品牌形象。

332
亿元