

## 时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

## 周要闻

## 2026年全国两会即将召开

今年是“十五五”开局之年，十四届全国人大四次会议和全国政协十四届四次会议将分别于3月5日和3月4日在北京开幕。目前已有3000多名中外记者报名采访全国两会，其中境内记者2000多名，港澳台记者和外国记者1000多名。

## 最高检：去年前11个月追索欠薪1.1亿元

最高人民检察院在3月2日的新闻发布会上表示，2025年1-11月，共受理支持起诉案件5.03万件，审查后支持起诉3.4万件；其中，支持农民工起诉2.3万余件，占比67.6%。对拒不支付劳动报酬犯罪提起公诉850余件960余人，追索欠薪1.1亿元。

## 摩根大通：全球石油的命脉有“窒息”风险

随着美以袭击伊朗引发中东战火，国际油价在周一早间大幅飙升了约8%。摩根大通分析称，当前全球石油的命脉可能正步入一个“窒息”的倒计时——如果不断扩大的冲突导致霍尔木兹海峡实际关闭超过25天，中东的主要石油生产国可能就被迫停产。

## 周数据

## 2026年春风行动已发布岗位1300多万个

人力资源社会保障部数据显示，2026年春风行动暨就业援助季活动开展以来，截至2月26日，全国举办各类招聘活动2.2万场，发布岗位1300多万个，通过专车、专列、包机点对点输送劳动者15万人次。

## 全国举办各类招聘活动

2.2万场

发布岗位 1300多万个

点对点输送劳动者 15万人次



## 中产涌向新疆过年

详见P21

## 2026年全国两会特别报道

## 百分号上的中国

详见P2-6

2026, 中国步入“十五五”开局  
发展逻辑正由“高速度”全面转向“高质量”  
我们不只是关注5%的GDP增长  
更关心2.8%研发强度点亮的科创未来  
从衣食住行的微观账本  
到新质生产力的万亿元跨越  
每一个百分点的跳动  
都与你我息息相关

## 经济大省突围

时代周报记者 王晨婷 发自广州

在全球产业链重构与新一轮技术革命交织的背景下，广东正在经历一次深层次的产业逻辑升级。

2月24日，广东召开全省高质量发展大会，聚焦“制造业与服务业协同发展”主题。

作为经济第一大省，2025年广东全省地区生产总值达14.58万亿元，经济总量连续37年位居全国第一。其中的两大支柱，便是制造业和服务业。

外界尤其关心广东下一步的发展方向是什么，如何进一步激发活力？

2026年广东省政府工作报告明确提出，要促进现代服务业与先进制造业、现代农业融合发展，推动制造业服务化和服务业制造化，以服务业升级促进和支撑整个产业体系的优化升级。

广东连续4年的“新春第一会”聚焦高质量发展，今年将话题聚焦在制造业与服务业协同发展。

“广东每年高质量发展大会都聚焦产业主题，从产业科技互促双强，到建设现代化产业体系，再到制造业与服务业协同发展，认识日益深化、目标日益清晰、工作日益精进。”广东省委书记黄坤明在会上指出。

黄坤明表示，制造业与服务业的协同融合、

衍生转化是产业发展的重要趋势，现代化产业体系是中国式现代化的物质技术基础。广东是制造大省、服务大省，更要顺势而为、向上突围，在两业协同中实现产业发展由大到强，成就一个相融相生、耦合共生的现代化产业体系。

## 广东价值：从产能到响应力

过去40多年，广东的产业发展从“卖全球”的世界工厂开始，以低成本劳动力、密集型工厂和出口导向产业链嵌入全球制造体系。作为制造业大省，广东的制造家底厚实：拥有全部31个制造业大类，约160种工业产品产量居全国第一。

在很长一段时间，广东的价值逻辑可以被简单理解为：计件工资×工厂数量。但在数字化、智能化和全球产业分工重构的时代，今天的广东价值，更接近于复杂问题的解决效率。

举例来说，一件全球品牌的设计草图，24小时内由东莞的结构工程师优化，深圳的供应链配齐零件，珠三角完成小批量试产，海外市场根据销售数据反馈，驱动下一轮产品迭代。这种从设计、研发、制造到物流、营销和售后的快速闭环，构成了一种难以复制的产业响应系统。

广东印发的《关于推动制造业与生产性服务业深度融合发展的若干措施》提出，加快服务型制造创新发展，推动制造业从单纯以制造为主向“制造+服务”转型，从单纯出售产品向出售“产品+服务”转变。

➔ 下转P7

## 解码48%就业结构

这一变化并非偶然，既源于我国产业结构持续调整，也得益于居民消费升级带动服务需求不断扩张。

时代周报记者 李杭 发自北京

当前我国就业市场正发生深刻变化，服务业已取代制造业，成为吸纳就业人数最多的产业。

《中国统计年鉴2025》的数据显示，2024年年末，服务业就业人员达到3.6亿人，占全国就业人员总数的48.8%，较2018年的46.3%提高了2.5个百分点，就业占比稳居三次产业首位。

这一变化并非偶然，既源于我国产业结构持续调整，也得益于居民消费升级带动服务需求不断扩张，更离不开数字经济与生活服务深度融合催生的大量新型岗位。这些因素共同发力，正深刻改变着劳动者的就业选择与职业发展路径。

如今，不少人主动跳出固有的职业模式，有人从教师转型成为高级育婴师，有人从外企白领跨界成为宠物美容师，职业边界不断拓宽，就业选择更加多元。

国家层面针对服务业发展、促进服务业吸纳就业的政策也在不断完善。

近年来，从实施服务业提质扩容行动、培育服务消费新增长点，到推动现代服务业与先进制造业深度融合，一系列政策相继落地，为行业发展、吸纳就业提供了稳定的制度环境。

随着政策支持持续加码，消费需求不断升级，服务业的就业吸纳能力还将持续释放。未来，服务业还能解锁哪些新岗位、释放哪些新潜力？

## 仍存在明显人才缺口

近年来，伴随我国产业结构持续优化、居民消费不断升级，越来越多打工人敏锐捕捉到服务业蕴藏的巨大机遇，主动转型，进入更具活力、更贴近民生需求的服务领域。

深耕宠物医疗行业近20年的鄢长瑞，就是其中之一。他从传统畜牧业转型宠物医疗，不仅抓住了行业发展的风口，更真切感受到了服务业蓬勃的人才需求和发展潜力。

鄢长瑞最开始从事的是传统畜牧业。2006年时，他发现国内宠物行业还处于零散、粗放的经营状态，尤其是他所在的辽宁地区，根本没有规模化的宠物医院。

和北上广深等一线城市已经出现的规模化宠物医院相比，辽宁本地的宠物医疗领域空白明显，这让鄢长瑞看到了潜在的发展机会。

与此同时，鄢长瑞发现随着人们生活水平的不断提高，养宠规模在持续扩大，大家对宠物的重视程度越来越高，愿意为宠物的健康投入更多，这让他更加坚定了转型的想法，决心进入宠物医疗领域。

➔ 下转P3

## 政经·TOP NEWS

- 4 中国创新药狂飙：在研新药管线占全球30%
- 6 《熊出没》系列电影或吸金超95亿元
- 7 广东“新年第一会”加码县域经济发展
- 8 从“广东制造”到“广东智造”“制造+服务”正在重塑南粤

## 财经·FORTUNE

- 9 春节“揽储”激战正酣 国有大行按兵不动
- 11 人民币升破6.83 美元定存4.5%利率难抵汇率损失
- 13 “油脉”霍尔木兹海峡停摆冲击波：油价狂飙 概念股大涨
- 14 实控人前妻领百万高薪引质疑 可靠股份董秘独家回应

## 产经·INDUSTRY

- 17 大厂竞速AI流量入口
- 20 合资车企马年“开跑”：产品密集上新 有车型直降10万元
- 22 李嘉诚家族出售英国资产 交易对价超1100亿港元
- 24 “沪七条”激活外地户口购房需求 上海“小阳春”或提前锁定

编辑/黎广 版式/周熙  
图编/周熙 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号远明明珠大厦4楼

## 2026年全国两会特别报道



# 读懂今年全国两会 就能读懂下个五年

春意渐浓，北京即将再次迈入全国两会时间。今年全国两会将成为观大局、察大势、明要事的关键窗口。

时值“十五五”开局的关键节点，此次全国两会不仅定调全年发展，更为未来五年擘画新蓝图、开启新航程。从规划蓝图到法治保障，从解忧民生到对外发声，每一项讨论与决策，都将直接指引中国接下来的发展路径与民生温度，肩负着为未来五年擘画蓝图、标注方位的历史使命。

五年规划是中国共产党治国理政的重要方式，也是中国特色社会主义制度的重要优势。“十四五”规划主要目标任务胜利完成，为“十五五”奠定了坚实基础。

站在新的历史起点上，全国两会将审

查“十五五”规划纲要草案，这不仅是对未来发展目标的量化设定，更是对2035年基本实现社会主义现代化远景目标的阶段性部署。

开局关乎全局，起步决定后势。

2月27日召开的中央政治局会议明确指出，要加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，坚持稳中求进工作总基调，统筹国内国际两个大局，更好统筹发展和安全，实施更加积极有为的宏观政策，增强政策前瞻性针对性协同性，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

这意味着“十五五”的开局之年，政策制定将更加注重系统性与协同性。

一方面，宏观政策将保持连续性与稳定性，赤字率、货币政策等关键指标或

将延续积极取向，为稳就业、稳企业、稳市场提供有力支撑。

另一方面，政策发力将更强调“精准滴灌”，通过因地制宜发展新质生产力、纵深推进全国统一大市场建设等举措，做优增量、盘活存量，破解供需错配、内需不足等结构性矛盾。从“投资于物”到“投资于人”，从扩大消费场景到优化民生保障，政策的温度与力度将共同托举起经济的韧性与活力。

蓝图的规划，最终要落脚于民生的温度。

无论是“一老一小”的照护，还是青年群体的就业创业，无论是教育公平的推进，还是医疗服务的提质，每一项民生关切都是千家万户的事，也是国家发展的头

等大事。

最近，地方两会已释放出这方面的积极信号，如浙江提出居民收入增长目标，北京锚定研发经费投入占比，各地围绕公共服务均等化、住房改善等领域的探索，均为国家层面的制度设计提供了鲜活样本。

全国两会上，代表委员们将带着基层的声音与期盼，为破解民生难题建言献策，让发展的成果更多更公平地惠及全体人民，这正是“人民至上”根本政治立场的生动体现。

众所周知，全国两会不仅是国内政策的发布场，也是外界读懂中国的重要窗口。在全球经济增长乏力、地缘政治博弈加剧的背景下，中国如何在扩大开放中赢得

主动、以新质生产力参与全球竞争，自然为全球所瞩目。

当前，全球各国在不少未来产业领域仍站在同一起跑线上，谁能率先布局、形成突破，谁就有望掌握主动权。

“十五五”规划建议有46次提到“科技”，61次提及“创新”，6次提到“新质生产力”，明确前瞻布局量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、6G等六个未来产业。

中国已释放出鲜明信号，未来产业不是“可选项”，而是关乎国家竞争力和高质量发展的“必答题”，唯有下好“先手棋”，做到提前谋划、系统推进，才能在变革浪潮中占据先机，把发展主动权牢牢掌握在自己手中。■

## 今年GDP增速目标怎么定？ 张燕生：比起数字，更应关注增长动力

时代周报记者 王晨婷 发自广州

2026年全国两会召开在即，关于经济增长目标的讨论再次升温。

在连续三年设定“5%左右”的背景下，多家机构预计，今年目标区间可能继续维持5%左右，也有可能调整至4.5%~5.0%。数字变化背后，是内需修复节奏、投资信心变化以及产业升级进程的综合考量。

作为“十五五”开局之年，2026年的政策议程呈现出双重任务：一方面，坚持内需主导，稳住经济运行基本盘；另一方面，以创新驱动培育新质生产力，提升全要素生产率。在此背景下，今年的全国两会，更关乎中国经济增长方式的再一次校准。

经济目标设立背后有哪些要点值得关注？今年全国两会有望透露出哪些经济工作的重点？带着这些问题，时代周报记者近日专访了中国宏观经济研究院研究员张燕生。

### 2026年增速目标如何定？

通常来说，我国会在每年召开的全国两会上公布当年的GDP增速目标。从2023到2025年，我国已连续三年将年度GDP增速目标设为“5%左右”。

全国两会临近，近期有机构陆续发布关于2026年经济增长目标的预测。有观点认为“5%左右”的目标会持续，也有观点认为2026年GDP增速目标会略有下调。

如中信证券研报称，考虑到各个省份平均增速有所下降，判断全国经济增速目标可能会小幅下降，预期目标或为4.5%~5.0%。

招商证券、银华证券研报也认为，2026年政府工作报告设定将更加务实，GDP增速目标或调整为4.5%~5.0%。

在张燕生看来，今年经济增长目标存在着很大的不确定性。一方面，经济增长率作为经济引导性指标以及预期管理的重要指标是必须有的。然而，在国内外不确定性难预料因素明显增多的形势下，强化经济高质量发展的目标显得更为重要。

如2025年GDP增速为5%，目标完成。但从季度看，去年第一季度5.4%，第二季度5.2%，第三季度4.8%，第四季度4.5%，呈现逐季回落态势。其中，内需不足、内生动力不足、预期和信心不足等是当前的主要问题，需要综合施策着力解决短期的内需不足、中期的内生动力不足、长期的高质量发展面对新阻力等矛盾和问题。

张燕生认为，达标并不意味着问题解决，更重要的是趋势是否稳固。真正需要的是解决问题，并不是“增长率是多少”，而是增长背后的动力是否充足、潜力是否释放。

张燕生认为，当前从宏观到微观层面，更突出的挑战在于信心与预期。“企业也好，地方也好，都存在信心不足、预期不乐观的问题。怎么解决，这才是关键。”



张燕生

中国宏观经济研究院  
研究员

因此，在张燕生看来，与其围绕5%左右的数字反复讨论，不如回到高质量发展的主线。他指出，中国经济正在经历从“速度和规模主导”向“质量和创新主导”的深层转型。

根据高质量发展理念，创新是第一动力，协调是内生特点，绿色是主要形态，开放是必由之路，共享是根本目的。

“发展理念怎么落地，我认为比什么都重要。”张燕生说。

从数据来看，2024年前三季度增速分别为5.3%、4.7%、4.6%，在该年9月26日中央出台一揽子增量政策后，第四季度增速回升至5.4%，政策发力带来了阶段性修复。

但随后的2025年，在前两季度分别实现5.4%、5.2%的经济增速后，增速再度回落至4.8%及更低区间。

张燕生认为，这说明宏观政策能够带来形势改善，但内生增长动力仍然偏弱。“我们现在要研究的是，增长到底遇到了什么样的困难，怎样才能真正解决。”在他看来，这比具体的数值更有现实意义。

### 坚持内需主导是今年重点任务

根据去年12月中央经济工作会议对于当前经济形势的判断，国内供需矛盾突出，需要持续扩大内需、优化供给。“坚持内需主导，建设强大国内市场”也被列入2026年八项重点任务的首位。

从2025年的经济数据来看，内需修复仍在进行中。2025年全年社零增长3.7%，固投增速同比下降3.8%。同时，内需对经济增长的贡献率超过67%，其中消费贡献率达到52%，但仍有一定的增长潜力。

在此背景下，今年全国两会期间，如何坚持“内需主导”将成为重要观察点。

在张燕生看来，扩大内需首先要区分消费与投资两个维度。

“消费是持久收入的函数，是财富的函数。”张燕生说，如果要提高消费，必须解决城乡居民持久收入增长

问题。同时，社会保障与福利体系的完善同样关键。“社会保障问题解决以后，才谈得上消费。”此外，消费环境、消费制度、消费质量等因素也会影响消费意愿。

例如，提高城乡居民收入是提振消费的基础，但如何真正提升工资性收入、财产性收入和经营性收入，仍需要充分解放思想，加强政策的统筹协调，并在制度上创新求变。如资本市场能否形成财富效应、营商环境能否满足老百姓用汗水过上好日子的愿望、要素市场化改革能否迈上新台阶，都与居民收入预期密切相关。

“关键是要形成广泛共识，加快落地。”张燕生认为，如果在提高居民收入与控制要素成本之间缺乏一致性评估，政策效果就会被抵消，“满足老百姓对美好生活的需要，是一切工作的出发点和落脚点”。

不过，张燕生也特别强调，提升消费意愿的三类因素都属于“慢变量”——收入是慢变量，保障是慢变量，制度环境改善也是慢变量。因此，“提振消费实际上是一个长期努力的过程”，很难依靠短期刺激立竿见影。

投资方面，张燕生认为核心在于信心与预期。

“信心足、预期乐观，投资就会旺盛；如果信心不足，投资就会受到影响。”张燕生说。

对于改善预期和信心的关键，张燕生指出，一是要形成以经济建设为中心的广泛共识和一致行动；二是政府的预期管理要学会与市场对话、与企业对话、与社会对话，对“十五五”规划目标和任务形成广泛共识和真抓实干；三是全面深化改革、扩大高水平对外开放、推动经济高质量发展。

在张燕生看来，满足人民对美好生活的向往，所需要牵动的制造业投资、基础设施投资、房地产开发投资的长期增长潜力，仍然是巨大的。

中国作为制造业大国，制造业增加值占全球比重超过30%，如果内需不能有效提振，消费不足、投资偏弱，就可能在部分领域形成内卷和过剩

压力。

因此，在今年的全国两会，如何实施提振消费专项行动，如何推动投资止跌回稳等话题都有望被进一步讨论。推动供需实现动态平衡与良性循环的系列新举措也有望在全国两会期间进入公众视野。

值得一提的是，2026年是“十五五”的开局之年。在《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，“建设强大国内市场”被列为第三位，排在建设现代化产业体系、加快高水平科技自立自强的后面。

其中提到，坚持扩大内需这个战略基点，坚持惠民生和促消费，投资于物和投资于人紧密结合，促进消费和投资、供给和需求良性互动，增强国内大循环内生动力和可靠性。

可见，扩大内需不仅是短期稳增长的需要，还是保持供求平衡、防止结构性失衡的重要环节，更是做强国内大市场大循环、推动中国式现代化的战略性全局性长期性的重点任务。

### 更关注人工智能如何落地

建设现代化产业体系、加快高水平科技自立自强、建设强大国内市场，是“十五五”规划建议的前三项重点任务。

其中加快高水平科技自立自强的部分提到，制定一体推进教育科技人才发展方案；制定服务业扩能提质行动方案。实施新一轮重点产业链高质量发展行动。深化拓展“人工智能+”，完善人工智能治理等。

近年，“新质生产力”成为高频词。对此，张燕生认为，不应简单将其等同于人工智能或某一项具体技术。中央此前指出，新质生产力，以全要素生产率大幅提升为核心标志，特点是创新，关键在质优，本质是先进生产力。

在张燕生看来，当前人工智能仍处于早期发展阶段。从语言大模型到智能体，再到真正进入“物理世界”，即深入工业、农业、基础设施、生产性服务业、生活性服务业、公共服务等领域，仍面临巨大挑战。

“判断人工智能是否真正落地，关键看劳动生产率有没有提高，全要素生产率有没有显著提升，其效用是替代传统生产方式还是创造新生产方式。如果新一轮科技革命和产业变革的投资规模与实际产出严重不匹配，市场就可能出现泡沫化倾向。”张燕生认为，目前全球范围内的人工智能能热，既有推动技术进步的积极因素，也存在风险挑战。

因此，今年全国两会期间，张燕生更关注的是人工智能如何走进真正的物理世界，从语言大模型、智能体到机器人，如何逐步赋能制造业、农业、服务业，如何嵌入基础设施与公共治理体系，如何推动中国数字化转型和绿色化转型，这才是决定其能否真正转化为新质生产力的关键。

“关键在于怎么落地。”张燕生强调。■

# 4.0%的赤字率 改变你的家庭账本

时代周报记者 阿力米热 发自北京

春节假期第一天，34岁的张薇翻开了自己的记账本。

数字逐个累计，她发现一家四口的家庭负担在变小。

负担减少是从2024年开始。房贷利率持续下调，张薇记账本上的月供花销一下子少近2000元，原本过得紧巴巴的日子得以喘口气。

到了2025年，三岁以下婴幼儿的育儿补贴、幼儿园学前一年保育教育费减免政策相继出台，落在张薇身上的体现就是花销减轻：从怀孕产检到孩子出生，医保报销从没间断；每年还能享受育儿假。

这些散落在日常的“意外之财”，被写进她的账本里：一年房贷少2.4万元，小孩的保育费少了7000元，二孩的生育补贴领了3600元……

这些钱究竟从何而来？

从国家账本的数字上能找到答案：2025年，财政赤字率按4%左右安排，创近十年新高，比上年提高了一个百分点，新增政府债务规模是11.86万亿元，比上年增加了2.9万亿元，这些都超过此前几年的平均水平。

换言之，政府通过增加支出提振总需求，增强财政政策的逆周期调节功能，实现稳增长促民生的目标。

根据财政部数据，2025年，全国一般公共预算支出28.74万亿元，同比增长1%。其中，社会保障和就业、教育、卫生健康等支出分别增长6.7%、3.2%和5.7%。

若将时间线拉长，“十四五”期间，七成以上财力投向百姓生活，规模近100万亿元。

可见，4%的赤字率落在每一个人、家庭上，体现的是“安全感”。

## 育儿成本降低

在张薇的账本里，大笔开销都跟孩子有关。

二孩出生于2024年4月。从怀孕开始，钱就哗哗地往外流。

以上海为例，部分产检项目需要自费，但住院生产则可以报销。“住院费用1.5万元左右，自费8000多元。”张薇说，因为是顺产，住院花费还算可控。

孩子出生后，开销还在继续。奶



粉、尿不湿、绘本、疫苗……一样都少不了。一整年算下来，二孩的产检、住院、奶粉、日用、疫苗（部分自费品牌）等支出总计62550元，占到全家全年总支出（不含房贷）的38%。

张薇有时感慨，养娃是真的花钱。但她这两年发现，一家四口的家庭负担在减轻。

首先是住房。随着家庭结构变化，小户型难以满足多口之家的居住需求，换房成了不少二孩家庭的刚性选择。于是，她在2024年置换了一套上海徐汇区的新房。

时机赶得刚刚好。2024年5月，房贷政策迎来调整：首套住房房贷最低首付比例调整为不低于15%，二套为不低于25%。到了同年10月，LPR又降了25个基点，创下当年最大降幅降息。

“我们是2024年4月办的贷款，批下来正好赶上利率下调。”张薇算了算，30年贷款，月供直接少了约2000元。一年下来，就是2.4万元。

住房成本在降，生育儿童的成本也在减少。

2025年，中办、国办印发《育儿补贴制度实施方案》，设立育儿补贴。该方案明确，从2025年1月1日起，不论一孩二孩三孩，每个孩子每年都能领3600元补贴，一直领到满3周岁。

2025年1月1日前出生、不满3周岁的婴幼儿，也可按月份折算领取。

今年1月末，财政部社会保障司副司长刘英在2025年度财政收支情况新闻发布会上表示，2025年，全国各级财政共安排约1000亿元用于发放育儿补贴。据统计，截至1月底，全国已向3000多万名婴幼儿发放了育儿补贴。

“我们家二孩的已经领到了。”张薇说，去年领了3600元，今年每月300元生育补贴已经到账。除此之外，张薇的大孩今年4岁半，赶上了幼儿园学前一年保育教育费减免，以一年10个月计算，保育费省了7000元。

光是在养儿成本上，这一增一减就是变相减少了万把元。

一笔一笔加起来，张薇发现，这一年家里省下的钱，已经凑到了38600元。

具体来看，房贷月供一年少还2.4万元，二宝每年的育儿补贴3600元，幼儿园保教费减免省下7000元，再加上两个孩子的个税抵扣额度……每一项看起来不算多，叠在一起，就是实打实的几万元。

“以前算账，是算钱不够花；现在算账，是算我们省了多少。”张薇说。有了这些补贴，家里的支出压力明显减轻了。

**房贷月供一年少还2.4万元，二宝每年的育儿补贴3600元，幼儿园保教费减免省下7000元，再加上两个孩子的个税抵扣额度……叠在一起，就是实打实的几万元。**

## 养老金逐年上涨

北京居民刘杨告诉时代周报记者，自家孩子已经8岁，上小学二年级，“什么都没赶上”。

刘杨回忆，当年除了医保报销和个税抵扣，养娃基本全靠自己往外掏钱。想找个放心合规的托育机构，要不就是太远，要不就是太贵。

“还好有老人帮忙带，但老人是务农的，来带孩子就意味着没了收入，每个月还得给家用。”刘杨说，现在的福利确实好了很多，生养孩子了不少顾虑。

刘杨说的“福利”，在2025年有了更具体的体现。

这一年，为完善生育支持政策体系、推动建设生育友好型社会，全国加快推进普惠托育服务体系建设，根据规划目标，2025年，实现每千人口拥有3岁以下婴幼儿托位数4.5个，新增普惠性托位66万个。

与此同时，政策还鼓励有条件的幼儿园开设托班，向下延伸招收2~3岁幼儿——场地、设施、师资，一件件在落实。

刘杨最感慨的是老人养老待遇。当年老人帮忙带孩子，没了收入她每月得给家用。而现在老人的养老金逐年上调。

近年来，全国城乡居民养老保险待遇持续提升。统计数据显示，国家基础养老金最低标准已从制度实施初期的每人每月55元，经过七次调整后，2025年为每人每月143元。

以北京为例，自2025年1月1日起，符合按月领取城乡居民基本养老保险待遇条件的人员，基础养老金标准调整为每人每月998元。

养老、育儿之外，财政在就业端的发力同样实在。

2025年，中央财政下达就业补助资金667.4亿元，用于扩大社保补贴范围、加大稳岗返还力度。技能培训补贴也在惠及更多人。张薇的丈夫考取人力资源师一级证书时，就领到了2000元补贴。

人社部数据显示，2025年开展补贴性培训超1100万人次，帮助劳动者技能就业、技能增收。从整体看，2025年，在更加积极的财政政策下，赤字率提高至4%，“投资于”有了具体落点。

而这份民生红利仍在延续。

2026年1月，财政部在国新办发布会上明确：今年财政总体支出力度“只增不减”。按照中央经济工作会议部署，财政部门将继续实施更加积极的财政政策。

总量上，扩大支出盘子，确保必要力度，财政赤字、债务总规模和支出总量保持必要水平；结构上，打破“基数+增长”的固化格局，运用零基预算理念，压减低效无效支出，把更多资金投向提振消费、“投资于”、民生保障等领域，多渠道增加居民收入。

（应受访者要求，文内张薇、刘杨均为化名）

# 解码48%就业结构

← 上转P1

从2014年左右开始，资本逐渐关注宠物行业，行业迎来了快速发展的黄金期，宠物医疗领域也随之发生了显著变化。

鄢长瑞观察到，宠物医疗已经慢慢从过去“有病治病”的单一模式，升级为全生命周期的健康管理，日常体检、营养干预、早期疾病筛查等服务不断丰富，服务边界也在持续拓宽。

伴随着宠物行业的迅猛发展，大量就业岗位也随之涌现。不仅仅是核心的宠物医生，还衍生出了宠物营养师、宠物美容师，以及宠物电商主播、产业运营人员等各类相关岗位，为普通人提供了更多就业选择。

《2025年中国宠物行业白皮书》显示，2024年我国城镇犬猫数量突破1.24亿只，对应的消费市场规模突破300亿元，同比增长7.5%，行业发展势头强劲。

鄢长瑞表示，目前已经有不少人看到了宠物行业的潜力，主动加入进来，比如很多人选择从事宠物美容等相对易上手的岗位。“这类岗位薪资表现不错，只要肯辛苦付出，一个月能有一两万元收入，要是自己开店经营，收入还会更高。”

不过鄢长瑞也坦言，行业目前仍存在明显的人才缺口，尤其是外科医生、影像医生、专业护理人员等专业性较强的岗位，缺口尤为突出，行业迫切希望更多专业人才进场填补空白。

➡

**2023年年末，全国第二和第三产业法人单位从业人员42898.4万人，比2018年年末增加4574.8万人。其中，第三产业从业人员占比61.7%**

智联招聘数据显示，2025年前三季度招聘增速最高的十个岗位中，与宠物经济相关的职位排在第二，增速为30.4%，仅次于机器学习工程师，这也印证了宠物行业的人才需求热度。

鄢长瑞认为，目前宠物行业还处于稳步发展阶段，未来的发展空间巨大。除了现有的岗位，后续包括宠物美容、专业护理，以及宠物养老、宠物殡葬等各个细分领域，都将需要大量专业人才。

鄢长瑞举例说，未来宠物医疗会逐渐向专科化方向发展，就像人类看病有专科医院一样，如今人们把宠物当家人看待，对宠物诊疗的专业性要求越来越高，这也会催生更多专业岗位，带来更大的就业空间。

## 新职业、新岗位不断涌现

宠物经济只是我国服务业扩容提质、带动就业增长的生动缩影之一。从更宏观视角看，我国服务业规模持续壮大、质量稳步提升，正为广大就业者打开更广阔的发展空间。

近年来，我国服务业规模持续扩大，转型升级步伐不断加快。数据显示，2021—2024年我国服务业增加值年均增长5.9%，对经济增长的平均贡献率达60.6%，支撑经济增长的作用持续巩固。

服务业的快速发展，使其吸纳就业的能力也在不断增强。

第五次全国经济普查结果显示，2023年年末，全国第二产业和第三产业法人单位从业人员42898.4万人，

比2018年年末增加4574.8万人，增长11.9%。其中，第三产业从业人员26468.9万人，占第二、三产业全部从业人员的61.7%，增加5401.2万人，增长25.6%。

与此同时，新兴服务业的崛起，也带动了服务业就业质量与水平持续提升。

近日，暨南大学经济与社会研究院和智联招聘联合发布了《2025中国新就业形态报告》（下称《报告》）。《报告》显示，2025年新就业形态招聘职位数同比增长15.1%。

这些新就业形态主要分为两大类：基于位置的就业和基于云端的就业。其中，基于位置的就业，指的是通常需要在指定地理位置完成平台派单任务的服务类工作；基于云端的就业则是完全依托互联网开展服务，无地理限制，其服务对象是全国乃至全球的需求者的工作。

《报告》显示，两类岗位都展现出不错的收入潜力。

其中，基于位置的新就业形态以中高收入为主，在10001~15000元月薪区间的占比高达43.1%。

基于云端的新就业形态，学历和经验门槛相对更高，高收入潜力也更突出。如在线医疗岗位，超三成的职位平均月薪在15000元以上。女性、年轻人和高学历群体更倾向于选择基于云端的新就业形态。

新职业、新岗位的不断涌现，让不少劳动者实现了职业转型，90后王女士就是其中之一。

从传统文职转行做陪诊师的王女士告诉时代周报记者，此前从事传统文职工作，收入固定、发展空间有限，偶然关注到陪诊服务的市场需求后，便果断转型。如今她常年往返于各大医院，负责引导就诊、代办手续、陪伴安抚患者，虽然工作强度不小，但慢慢积累了口碑和客源，如今月收入已过万元。

王女士的经历并非个例。《报告》显示，陪诊师、宠物护理/伴宠师、互联网医生、游戏代打陪练、线上旅游策划等新兴职业招聘职位数显著增长。其中，游戏代打陪练在2025年招聘职位数同比增速高达283.2%，平均招聘月薪9188元，凸显出技能型新就业岗位的收入潜力。

这些新业态的快速发展，也正是国家政策鼓励和支持的方向。

面向“十五五”时期，服务业仍将是推动高质量发展、稳定扩大就业、持续增加居民收入的关键抓手。

“十五五”规划建议明确提出“实施服务业扩能提质行动”，分领域推进生产性服务业向专业化和价值链高端延伸，促进生活性服务业高品质、多样化、便利化发展。

同时，“十五五”期间我国也将深入实施就业优先战略，健全就业促进机制，构建就业友好型发展方式。加强产业和就业协同，积极培育新职业新岗位，支持企业稳岗扩岗，推动灵活就业、新就业形态健康发展，为服务业从业者拓宽就业渠道、提升收入水平提供坚实制度保障。

## 2026年全国两会特别报道



# 中国创新药狂飙： 在研新药管线占全球30%

时代财经 张羽岐

创新药的发展与人类生命健康息息相关。近年来，中国创新药迅猛发展，从药品研发、审评审批到出海BD（商务拓展），均从量变走向质变。

如何促进国内创新药发展一直是近几年全国两会期间代表委员们关注的焦点之一。2026年全国两会召开在即，国家药品监督管理局（下称“国家药监局”）在日前举行的2026年全国药品注册管理和上市后监管工作会议上明确表示，“十五五”期间将大力支持生物制造产业创新发展，推动医药产业由“跟随式创新”向“系统性创新”转型，由“规模速度型增长”向“质量效益型增长”转型，由“传统商业模式”向“供应链数字化”转型。

国家药监局披露的一组数据显示，2025年中国已批准上市的创新药达76个，大幅超过2024年全年的48个。在BD交易层面，仅2025年中国创新药对外授权交易总金额超过1300亿美元，授权交易数量超过150笔。

据国家药监局相关负责人介绍，具有全新治疗机制的首创新药（First-in-class）研发最为困难。2025年我国批准的首创新药为11个，其中4个是我国自主研发的。不仅如此，中国在研新药管线已约占全球30%，位列全球第二。

这一系列变化，源于2015年中国药审改革的开启。在这场深刻变革中，创新成为驱动产业发展的核心动力，本土药企纷纷踏上转型与突破之路。与此同时，中国创新药在全球舞台上开始崭露头角，逐渐掌握更多话语权，积极塑造全新的产业秩序与生态。

国家药监局在上述会议上指出，目前，生物医药创新呈现前沿技术复杂化、创新主体多元化、监管标准国际化三大趋势，中国药品审评审批标准与国际体系深度对接，既提升了国产创新药的全球竞争力，也吸引了国际创新成果来到中国“首发”。

## 临床审评审批提速

作为政策导向型行业，创新药行业自2015年以来进入快速发展阶段。随着政策不断加码，如审评加速、数据保护等举措持续激发创新药研发



活力，中国创新药正从跟随迈向引领，更多首创新药有望惠及中国及全球患者。

2015年7月22日，原国家食品药品监督管理总局一纸《关于开展药物临床试验数据自查核查工作的公告》，拉开了中国医药行业改革的序幕。此后10余年，从中央到地方，政策不断加持，为创新药的发展铺路。

2025年6月中旬，国家药监局发布《关于优化创新药临床试验审评审批有关事项的公告（征求意见稿）》，临床试验审评审批从60天缩短至30天，研发周期大幅缩短。该意见稿明确指出，为进一步支持以临床价值为导向的创新药研发，提高临床研发质效，对符合要求的创新药临床试验申请在30个工作日内完成审评审批。药物临床试验申请审评审批30日通道支持国家重点研发品种，鼓励全球早期同步研发和国际多中心临床试验，服务临床急需和国家医药产业发展。

上海市卫生和健康发展研究中心主任金春林曾在接受时代财经采访时表示：“临床审评审批从60天缩短至30天，缩短了50%。首先，这意味着从药企提交新药临床试验申请（IND）到启动临床的周期大幅压缩。整体临床试验的时间也可以缩短，有

望提早进入市场上市，抢占先机；其次，有利于减少药企资金的使用，提高投资回报率。这一举措，也加速了创新药的研发周期，降低了时间成本。”

今年1月7日，国家药监局发布《关于进一步优化临床急需境外已上市药品审评审批有关事项的公告》，进一步加快国内创新药发展。公告指出，鼓励申请人在中国开展全球同步研发、同步申报上市；鼓励临床急需境外已上市的原研药及仿制药在境内申报，对于符合要求的可纳入优先审评审批范围。

除此以外，《全链条支持创新药发展实施方案》、药品上市许可持有人（MAH）制度以及在支付端的国家医保谈判等多项政策的实施，亦在推动创新药向前发展。

自2018年国家医保局成立之后，国家医保谈判的常态化推进，已为患者带来更多好药、有保障的创新药。2026年，首版商保创新药目录也逐步在各省落地执行，高值创新药对患者的可及性显著提升。

公开资料显示，“十四五”以来，截至2025年12月，国家药监局共批准上市创新药230个、儿童用药品449个、罕见病用药品170个。

此外，国家医保局办公室有关负责人日前对外表示，2025年承办的

建议提案已全部按时高质量办结，内容覆盖完善居民医保筹资、推进长期护理保险、优化集采政策、深化支付方式改革、支持创新发展、推进医药价格改革等多个重点领域。

截至2025年12月底，仅协议期内谈判药品医保基金支出已近5000亿元，为创新药企稳定了发展预期。患者负担切实减轻，例如创新药伊那利塞片经医保谈判降价并报销后，患者自付费用大幅降低。

对于中国创新药的未来发展，国家药监局药品注册管理司副司长蓝恭涛在今年1月接受央视采访时表示，下一步将审评资源更多地向临床急需的重点品种倾斜，特别是对新机制、新靶点的创新药，加大支持力度，通过突破性治疗药物、附条件批准、优先审评审批、特别审批四条通道，加快临床急需药品上市，进一步完善药品试验数据保护制度、药品市场独占期制度，系统强化对创新的保护。

## 出海成中国创新药主流叙事

中国创新药产业快速崛起，正持续吸引着全球目光和资本集聚。在创新动能与政策红利的双重驱动下，中国创新药开始从本土走向世界，全球医药产业加速迎来“中国时刻”。

自2019年百济神州的泽布替尼在美国成功获批，实现中国创新药出海“零的突破”起，时至今日，以传统的许可授权、并购模式和新兴的NewCo模式、Co-Co模式为代表的BD策略，已成为中国创新药企打通全球市场的黄金路径。

从过去的技术引进，到现在的反向输出，中国创新药“出海”正从量变走向质变。近年来，跨国药企频频在中国市场“扫货”优质创新药资产，便是这一趋势的最佳体现。

尤其是2025年，据医药魔方NextPharma数据库，截至2025年12月31日，中国创新药BD出海授权全年交易总金额达到1356.55亿美元，首付款70亿美元，交易总数量达到157起，各个维度的数据统计均达到了历史新高。

进入2026年，这种火热的态势仍在持续。据医药魔方NextPharma数据库，除马年春节假期暂未新增交易事件外，截至2月15日，中国创新药已发生39起License-out（对外授权）交易事件，首付款约29.53亿美元，总金额超490亿美元。

对比2025年，2026年开年不到两个月，中国创新药市场的首付款规模已超过2025年任一季度，总金额更已超过2025年全年水平的1/3。

从不断刷新的交易金额和不断加快的交易频率中可以窥见，BD已然成为中国创新药发展的必然路径之一。多名受访者告诉时代财经，当下，中国创新药的资产质量正在提升，而平台优势也在不断凸显。“全球最优”和“全球最新”的标签在中国市场频频出现。因研发速度快、性价比高，促使BD交易频频达成，超额交易在中国市场不断上演。可以预见，未来，中国市场的BD交易依然可观。而随着交易增多，BD也将进入常态化阶段。

“中国医药行业过去10余年发展已经相当之快。实际上，在当下已经不需要用‘火爆’‘狂热’这类词语来形容当下中国创新药的状态。”北极光创投合伙人宋高广曾告诉时代财经，“我们更应将其归类为长期、正常化的视角来观察。未来，中国药企将持续参与并依托BD这一路径持续向前走，它应该也会成为行业的常态化的一部分。”

# 中国新能源汽车出海破局

时代周报记者 曹杨 发自北京

在国内市场趋稳、技术力实现跃升、供应链体系持续完备的多重变局中，中国汽车的全球化布局骤然提速。这股势不可挡的出海浪潮，正重塑全球汽车产业格局。

热潮之中，“出海”二字迅速跃升为行业高频词。2025年全国两会上，数十位汽车界代表委员为汽车产业发声。

从长安汽车董事长朱华荣提出的“构建海外市场共性数据库、加强国际标准对接”，到奇瑞控股董事长尹同跃呼吁的“加强出口管理体系建设、推动产业链协同出海”，“出海”已成为企业的增长必选项。

乘联会数据显示，2025年12月首周，我国新能源乘用车零售渗透率一举突破62.2%，批发渗透率更是攀升至64.3%。这标志着中国新能源汽车渗透率正式迈入“60%时代”，成为产业转型升级进程中的重要里程碑。

高渗透水平，一方面是我国新能源汽车产业高速发展的缩影，另一方面也意味着我国新能源汽车市场已从“增量蓝海”转向“存量红海”，2026年的市场竞争会越来越激烈。

中汽协预计，2026年汽车总销

量达3475万辆，微增1%。与此同时，“高销量、稳增长”已成为业内人士对2026年我国汽车市场态势的普遍预判。

在这一大背景下，更多自主品牌把出海视为破局的关键。中国汽车工业协会预测，到“十五五”末，中国汽车海外产销规模将超过1200万辆。

## 车企加速出海

中汽协数据显示，2025年，我国汽车出口超700万辆，达到709.8万辆，同比增长21.1%；其中，新能源汽车出口261.5万辆，同比增长1倍。

到了2026年，相较于国内新能源汽车市场增速平稳的情况，出口依旧保持着快速增长的态势。

2026年1月，中国汽车整车出口68.1万辆，同比大幅增长44.9%，环比微降9.5%，创下历年1月汽车出口量历史新高，延续了中国汽车连续三年全球汽车出口第一的增长势头。其中，新能源汽车出口30.2万辆，同比增长1倍，环比增长0.5%。

中国汽车工业协会副秘书长陈士华表示，2026年1月，汽车行业总体运行平稳，乘用车市场有所下降，商用车市场延续向好态势，新能源汽车市场平稳运行，汽车出口继续保持增长。

汽车出口大步增长背后，各个自

主车企品牌也在持续发力。

根据中汽协统计的数据，在2026年1月整车出口前十的企业中，有九家企业出口实现了正增长。

其中，奇瑞出口量达11.9万辆，同比增长47.2%，占总出口量的17.4%；比亚迪出口量达10.0万辆，位列第二；吉利则成为前十大车企中，同比增速最为显著的车企，出口量7.7万辆，同比增长1.4倍。

值得一提的是，2025年12月，比亚迪在德国的新车注册量是特斯拉的两倍以上。以全年计，比亚迪在德国市场的销量增长7倍，至23306辆，而特斯拉的销量则降至19390辆。

传统整车厂之外，新造车品牌的出海速度也不容忽视。

2025年，零跑汽车全年出口量达到6.7万辆，成为新造车品牌中的佼佼者，2026年零跑汽车目标在海外销售超10万辆汽车；小鹏汽车以4.5万辆的成绩，紧随其后，同比大幅增长96%。

此外，极氪、腾势、广汽埃安等在内的“创二代”品牌，2025年的海外销量也达到万辆级别，规模初显。

国际智能运载科技协会秘书长张翔在接受时代周报记者采访时表示，从国内汽车市场环境来看，当整个产业进入存量市场阶段后，出口已成为国内车企的必然趋势与选择。

## 全球市场机遇与挑战并行

汽车资深分析师梅松林对时代周报记者表示，国内市场趋于饱和与国际环境改善，是推动车企加速出海的两大核心因素。

梅松林进一步分析称：“今年开年以来，国内汽车市场增长已有所放缓，车企不得不将增长重心转向海外市场，持续加大出海力度。与此同时，中国与西方国家的合作关系逐步回暖，双边贸易进一步开放，汽车行业成为其中最主要的受益领域之一。”

海外已是必经之路，中国车企的海外布局也呈现出欧洲、东南亚、拉美、中东、非洲等区域全面突破、“多市场开花”的特点。

其中，欧洲是中国车企高端化、品牌化的主战场。不管是比亚迪、奇瑞为代表的传统整车厂，还是零跑、蔚来、小鹏、小米汽车等新造车品牌，都在持续发力。

2025年比亚迪欧洲总部落户匈牙利，标志着其在欧洲市场的布局进入深耕阶段；同年6月，蔚来宣布，将于2025年和2026年进一步拓展其欧洲业务，拓展葡萄牙、希腊、塞浦路斯、保加利亚和丹麦市场；8月，小米集团总裁卢伟冰表示，小米汽车拟于2027年进军欧洲电动汽车市场。

伴随着出海速度的提升，出口模

式相较于早期单一的“整车出口”，也正向“海外建厂+产能输出”转变。

据中国汽车报统计，由中国车企主导建设并已正式投产的海外工厂数量已超过10座，而处于规划设计或建设阶段的海外工厂则超过50座。

其中，东南亚市场成为中国车企重点发力的区域。电车出海数据显示，仅在马来西亚布局工厂的中国车企就有8家。

此外，上汽集团、长城汽车、比亚迪、埃安、奇瑞、吉利、小鹏等也陆续在印尼规划相关项目。

惠誉评级亚太区企业评级董事杨善告诉时代周报记者，中国车企海外建厂将促使中国汽车从出口向本地化出海转型，中长期来说会对整车出口造成一定替代作用。

梅松林指出，当前中国车企出海步伐持续加快，但动力越强、速度越快，面临的阻力也会随之增大。

对此，梅松林进一步解释道，中国车企必须主动融入当地汽车工业体系，成为其产业发展的一部分，才能有效化解外部阻力。

“当然，中国车企在国际市场中开展有序、良性的竞争，也是出海实现长期成功的关键。这就需要行业协会、相关政府部门同步‘走出去’，与成长中的中国车企一道推进国际化进程。”梅松林说。

# 海南春节免税店人财两旺

时代周报记者 李杭 发自北京

海南自贸港封关运作后的首个春节，交出了亮眼的文旅消费成绩单。

根据海南省旅游和文化广电体育厅发布的数据，2026年春节假期，海南全省接待游客1232.05万人次，实现旅游总花费183.66亿元，同比分别增长28.9%和30.7%。

从日均接待看，今年春节9天假期，海南全省日均接待游客136.89万人次，较去年春节假期的119.48万人次，同比增长14.6%。

免签政策的发力，也让海南吸引了大量国际游客。

去哪儿旅行网数据显示，春节假期使用非中国护照飞赴三亚的游客数量同比增长超3倍。海口出入境边防检查总站数据显示，截至2月23日17时，春节假期，海南边检机关共验放出入境人员8.6万余人次，客流量较去年增长43.3%。

国内外旅游人数的增长，带动了海南免税消费的稳步提升。

根据海口海关的数据，春节假期海南离岛免税购物的日均购物金额、购物人数、购物件数分别达3.03亿元、3.6万人次、22.2万件，同比分别增长16.5%、20%、8.3%。

免税消费质效双升，进一步凸显了海南建设国际旅游消费中心的巨大潜力。

## 13个市县实现两位数增长

作为国内最热门的热带海岛旅游目的地，海南在2026年春节假期再次迎来文旅消费“开门红”。

核心城市的带动作用尤为突出。三亚是海南旅游的核心名片和国际滨海度假胜地，叠加免签等政策利好，入境旅游市场与国内旅游市场同步升温。

春节期间，三亚接待国内外游客331.29万人次，同口径比增长14.64%。游客总花费89.57亿元，同口径比增长18.72%，旅游人数、游客花费领跑全省。

入境游方面，去哪儿旅行网数据显示，使用非中国护照飞赴三亚的游客增幅超过3倍，其中来自澳大利亚、西班牙的游客增幅均突破3倍，国际客源市场持续扩容。

海口则依托省会优势与南洋文化特色，在春节期间推出千余场文旅活动，覆盖民俗、演艺、赛事、夜游等多个场景，充分激发假日经济潜力。

数据显示，春节期间，海口接



待游客246.95万人次，同比增长28.77%；游客总花费36.27亿元，同比增长33.44%。

不仅核心城市表现亮眼，海南全省旅游几乎都呈现全面升温态势。数据显示，除三沙外，其余18个市县接待游客和旅游总收入均实现正增长，其中海口、三亚、儋州等13个市县均达到两位数增长，全域旅游发展态势良好。

海南旅游市场的持续火爆，离不开资源禀赋、服务升级与政策支持的多重支撑。中国旅游协会副会长王德刚在接受时代周报记者采访时表示，海南长期以来都是国内春节旅游市场的核心目的地，凭借优质文旅资源形成了不可替代的旅游竞争力。

王德刚指出，近年来海南旅游业实现了跨越式发展，完成了从粗放型发展向精细化、高品质发展的转型，旅游服务水平、产品供给质量均位居全国前列，市场口碑持续提升。

“加之海南自贸港建设的持续推进，封关运作后的政策红利逐步释放，免签入境、免税消费等特色政策不断发力，不仅丰富了旅游消费场景，更提升了海南对国内外游客的吸引力。”王德刚说。

## 免税销售额增长30.8%

旺盛的客流，直接让海南岛免税消费市场迎来高峰。

多名来自黑龙江的游客向时代周报记者表示，每年春节去海南都会专门安排时间购物，为家人与朋友选购免税商品。

“今年免税店的人比往年更多，不少热门国际品牌门店前都排起了长

队，部分店铺甚至需要排队两三个小时才能入场选购。”游客王女士告诉时代周报记者。

数据印证了海南消费市场的热度。

海口海关2月24日发布的数据显示，2026年春节假期海关共监管离岛免税购物金额27.2亿元，较去年春节假期增长30.8%；销售件数199.7万件，较去年春节假期增长21.9%。购物人数32.5万人次，较去年春节假期增长35.4%。

按9天假期计算，海南离岛免税购物的日均购物金额、购物人数、购物件数分别为3.03亿元、3.6万人次、22.2万件，相比去年假期平均值分别增长16.5%、20%、8.3%。三项指标均实现稳步增长。

免税消费的快速增长，离不开多重政策红利的持续加持。

当前，海南自贸港封关运作已正式启动，离岛免税政策也迎来了新一轮调整。其中，允许离岛且离境旅客享受离岛免税购物，以及陶瓷制品、茶等国内商品按离岛免税政策销售这两项措施形成了显著的叠加增益效应。

值得注意的是，在免税购物热度持续走高的同时，海南旅游产业也在加速迭代升级，逐步摆脱单一观光模式的局限，向度假、购物、康养、文化体验等多元融合方向发展，高品质、个性化的旅游新业态成为市场新亮点。

以康养旅游为例，近年来，海南康养旅游稳步增长，2025年康养旅游接待人数达61.57万人次，同比增长20.3%，银发经济潜力持续释放。

同时，邮轮游艇旅游也在稳步推进，2025年开通国际邮轮航线6条，接待入境游客1.5万人次，海上旅游成为新增长点。

这些产业的蓬勃发展，为海南国际旅游消费中心建设持续注入动力，推动其建设步伐加快。

在今年海南省两会上，海南省旅游和文化广电体育厅副厅长刘成表示，2026年海南将持续做强“免税购物、高端医疗、留学海南”三大招牌，推动能级跃升，加快构建国家级旅游消费集聚地，将海口、三亚打造为高能级旅游消费中心城市，为国际旅游消费中心建设注入更强动力。

对于海南加快推动国际旅游消费中心建设的目标，王德刚坦言，目前全国已有不少于10个城市提出相关发展目标，在国际入境旅游口岸功能上，仍以北京、上海、广州、西安等中心城市为主。这些城市历史文化底蕴深厚、经济外向度高，国际知名度、影响力与吸引力突出，短期内海南难以实现超越。

“不过，海南仍有自身独特的发展优势与突破空间。”在王德刚看来，海南未来在旅游产品与服务国际化上，需对标国际成熟海岛及度假型旅游目的地，借鉴其成熟的产品体系、营销模式与服务经验来完善自己。

此外，王德刚还指出，海南要立足自身优势，在对标国际标准的基础上突出本土特色。“海南独有的海岛自然资源、少数民族风情与非遗文化，对海外游客吸引力更强。只有将国际标准与在地文化结合，才能打造出海南独具特色的旅游度假与消费产品体系。”

## 三大招牌



# “反向过年”爆火 上海广州接待人数均超两千万

时代周报记者 史航 发自北京

马年春节刚刚过去，在这个堪称“史上最长”的春节假期里，消费市场展现出了强大的活力，超长假期让文旅市场空前火热，各地的促消费活动也进一步点燃了春节期间消费热情。

文化和旅游部2月24日公布的数据显示，春节假期9天，全国国内出游5.96亿人次，较2025年春节假期8天增加0.95亿人次；国内出游总花费8034.83亿元，较2025年春节假期8天增加1264.81亿元。假期游客人数和花费均创历史新高。

而随着“反向过年”成为新潮流，也让4个一线城市的春节消费数据展现出诸多亮点：广州、上海春节期间消费增长超过10%，北京实现实体商业同比增长12.4%，深圳旅游收入增长17.9%。

## 上海、广州接待游客超2000万人次

文旅是推动春节期间消费增长的一个强大引擎。去哪儿旅行网的数据显示，今年春节TOP5热门目的地分别是上海、广州、北京、成都、深圳，一线城市在春节文旅市场中的地位仍然稳定。

其中，上海在春节假期吸引了最多的游客。数据显示，上海共接待游客2167.21万人次，同比增长8.36%，旅游消费总额256.14亿元，同比增长20.90%。公开资料显示，上海以“旅选上海，超级新春”为主题，推出超2570项文旅活动，市宾馆平均客房出租率达50.60%，同比提升3.1个百分点。

接待游客人次第二多的，是广州。据初步统计，春节假期广州接待游客近2010万人次，文旅消费总额201亿元，同比分别增长9.3%、11.6%，顺利实现“开门红”。

这离不开广州政府为打造“年味最广州”的城市氛围，策划推出的超2000场文旅活动，各大景区纷纷上新潮玩项目，推出年味满满的迎春活动。据统计，春节假期纳入监测的35家旅游景区接待游客超1221万人次，同比增长6.7%。5家珠江游接待游客超30万人次，同比增长14.1%。

与此同时，广州北京路商圈、长隆万博商圈累计客流分别为428.15万人次和356.97万人次，同比分别增长6.43%和10%。长隆万博商圈营业额3.18亿元，同比增长3%。

而从旅游消费总额上看，北京在4个一线城市中排名第一。

北京全市累计接待游客1984.3

万人次，实现旅游总花费331.4亿元，体现了北京强大的文旅消费转化能力。数据显示，春节假期，北京共开展460余项“乐购新春·京彩四季”主题活动，年俗消费活力在多个商圈集体迸发。其中，隆福寺商圈新春市集汇集非遗好物、京味小吃、盲盒手办、书籍文创等多元业态，商圈客流同比增长4.2倍。

而从游客的增长情况来看，深圳跑出了一线城市中最快的增速，全市共接待游客1054.97万人次，同比增长17.9%，实现了千万人次的突破。旅游收入118.45亿元，同比增速高达19.8%。

值得注意的是，“入境游”成了各一线城市的文旅消费新增量。

数据显示，深圳入境游订单量同比激增31%；广州白云机场口岸入境外国人超3.4万人次，同比增长51.1%；北京的入境游客“购”类消费金额同比增长73.2%；上海离境退税销售额8000余万元，同比增长1.5倍。

## 活动、折扣、场景共同发力

从综合消费数据来看，上海增长表现最为亮眼。2月15—22日期间，上海线上线下消费603.5亿元，同比增长12.8%。其中，线下消费金额365.5

亿元，同比增长15.4%；线上消费金额238.0亿元，同比增长8.9%。

广州同样跑出了超过10%的消费增长。数据显示，广州全市消费比去年春节增长11.25%。其中，饮料、通信器材、化妆品、服装等同比增势显著，分别达到38.5%、22.3%、28.6%和15.2%。同时，“食在广州”作为广州的金字招牌之一，也让餐饮消费同比增长了13.1%。

而北京今年春节消费的亮点之一，是线下消费。

据北京市商务局数据显示，春节假期，全市重点监测的百货、超市、专业专卖店、餐饮和电商等业态企业累计实现销售额84.5亿元，其中实体商业同比增长12.4%。全市60个重点商圈假期客流量5109.4万人次，同比增长5.8%；实现消费金额154.3亿元，同比增长2.2%。

之所以能收获如此好的消费成绩单，4个一线城市是如何布局的？

在购物方面，各地的奖券优惠政策均在春节期间发力。在北京，市区两级政府统筹推出了一系列特色消费活动。西城区、朝阳区、石景山区、经开区等区域通过线上线下联动的方式，聚焦零售、餐饮、汽车等领域，发放了总计8300万元的春节消费券。

广州聚焦全消费场景推出奖券优惠政策叠加国补、省补、属地优惠与商家让利，形成政企协同、金融赋能的消费促进合力，同时在线上推出了官方补贴、限定折扣等优惠。上海的家电“以旧换新”、数码和智能产品购新补贴活动新增线下即时摇号举措，春节期间家电、数码产品补贴带动销售2.99亿元。

值得关注的是，一线城市也都在春节期间依托科技资源，创造新的消费场景。

在北京，科技与消费场景的深度融合，让中关村商圈客流量同比增长86.3%，同时，北京还推出全市首个自动驾驶乘车购物联动优惠活动。坐一趟无人驾驶车，顺便领一张商场优惠券——这种“科技+消费”融合创新场景，带动亦庄核心商圈消费金额同比增长23.9%。

在深圳，华强北“科技年货”消费迎来井喷。截至2月22日，春节期间，华强北全域营收同比增长35%。据悉，春节前夕出炉的“华强北AI八骏”榜单，评选出无人机、机器人等八大热门品类并同步推出专项优惠，让消费者“看榜单、享折扣、带回家”，“深圳智造”让“科技年味”成为这座创新之城独特的春节印记。



# 《熊出没》系列电影或吸金超95亿元

时代周报记者 闫晓寒 发自北京

2025年,中国社会消费品零售总额增长5.5%。

在5.5%消费增长之下,文娱成为了撑起消费新选择之一。

其中,作为能撬动一条覆盖餐饮、旅游、文创等消费链的电影产业,占据了不小的分量。

数据显示,2026年度中国电影总票房(含预售)突破90亿元,暂列全球单一市场票房第一。而在2026年春节档,近12年来几乎每年必到的《熊出没》系列电影继续稳定发挥。

猫眼专业版数据显示,截至2026年2月23日12时,春节档总票房(含预售)破53亿元,《飞驰人生3》(27.21亿元)、《惊蛰无声》(8.15亿元)、《镖人:风起大漠》(7.32亿元)分列前三位,《熊出没·年年有熊》(下称《年年有熊》)拿下6.69亿元票房,暂列第四位。

从过去10多年《熊出没》系列电影在春节档的表现来看,这个国产动画IP声量不算大,也极少在单日票房冠军争夺中成为焦点,但它一直以来被认为是竞争激烈的春节档最稳定的基本盘。

《熊出没》是新三板上市公司华强方特的原创动漫IP,2014年《熊出没》电影首次在春节档上映。

时代周报记者在猫眼专业版查询发现,《年年有熊》出品方除了华强方特,还有横店影视、中国电影、天津猫眼文化、万达电影、联瑞(上海)影业、上海儒意6家出品方,以及大麦娱乐等16家联合出品方,华强方特、横店影视、万达电影等6家发行方。



《熊出没》电影的票房收入并非华强方特的主要收入来源,该公司最为外界熟知的除了“熊出没”IP,还有遍布全国的“方特主题乐园”。

## 预计总票房超10亿元

《熊出没》最初是由华强方特出品的电视动画,此前积累了不少的观众基础。

2014年是《熊出没》系列电影的开始,当年《熊出没》首部电影在贺岁档上映,斩获2.47亿元总票房,超出行业预期。

而此前连续三年总票房均超过1亿元的《喜羊羊与灰太狼》系列,在2014年仅获得8618.3万元票房。

此后,《熊出没》成为春节档常驻嘉宾,并以每年一部的节奏在春节档推出系列电影。其总票房从2014年《熊出没之夺宝熊兵》的2.47亿元,到2019年《熊出没·原始时代》超过7亿元,再到2024年《熊出没·逆转时空》达到19.84亿元。

值得一提的是,猫眼专业版数据

显示,2024年,《熊出没·逆转时空》春节档斩获13.7亿元票房,超过张艺谋导演的《第二十条》,以17%的票房占比位居春节档票房第三位。

2025年,《哪吒之魔童闹海》爆发,以154.46亿元的总票房断层领先,同为动画电影的《熊出没·重启未来》票房为8.21亿元,低于上一年总票房。根据猫眼专业版数据,当年《熊出没》电影在春节档票房为5.09亿元,票房占比为5.3%。

过去多年,《熊出没》系列电影吸金不少,此前11部《熊出没》系列电影(2020年撤出春节档)已经累计获得85.4亿元票房,加上猫眼预计《年年有熊》的内地总票房为10.21亿元,《熊出没》系列电影吸金总量或将超过95亿元。

实际上,2026年春节档一开盘,《年年有熊》就表现强劲。上映首日,即2月17日,《年年有熊》票房达到1.69亿元,位居票房第三位,仅次于《飞驰人生3》和《惊蛰无声》。

基于过去10多年稳定的市场表现,《年年有熊》也获得了稳定的排片占比。2月17日,该电影以11.1%的排片占比收获13.2%的票房占比,票房占比超过《镖人:风起大漠》,位居第三;上座率达43.9%,仅次于位于首位的《飞驰人生3》。

从市场定位来看,《熊出没》系列电影并未在竞争激烈的全年龄市场比拼,而是紧盯三、四线城市。根据猫眼专业版数据,截至2月23日,《年年有熊》想看数据中,四线城市观众占比高达49.5%,三、四线城市排片占比为35.9%。

Social Agen在报告中认为,《年年有熊》稳守合家欢基本盘,在下沉市场和家庭观影中拥有强势地位。

## 不止靠“熊出没”赚钱

对于《熊出没》背后的主要制作方和出品方华强方特而言,这部电影的票房或直接影响该公司业绩表现。

2024年,在春节档上映的《熊出没》系列第十部大电影《熊出没·逆转时空》,以近20亿元票房创系列电影历史新高。财报显示,在该电影票房收入带动下,2024年华强方特的数字动漫业务收入达到6.33亿元。

猫眼专业版数据显示,2025年《熊出没·重启未来》总票房为8.21亿元,票房表现未达预期。2025年上半年,华强方特数字动漫业务收入为3.32亿元,同比减少38.21%。该公司在半年报中表示:“主要是动漫系列春节档大电影票房未达预期。”

在“熊出没”IP之外,华强方特也推出过《熊乐园》《好奇时间》等30余部动画作品,但热度均不高。

《熊出没》更为关键的作用,是作为一个成熟IP,为华强方特的主题公园、主题酒店引流。

《熊出没》电影的票房收入并非华强方特的主要收入来源,该公司最为外界熟知的除了“熊出没”IP,还有遍布全国的“方特主题乐园”。

根据华强方特官微,其已在芜湖、青岛、厦门、长沙等地投入运营“方特欢乐世界”“方特梦幻王国”等40余座方特主题乐园。

此外,该公司还开展“熊出没”主题酒店项目的品牌授权与管理输出,2025年上半年在徐州等地新开3家酒店。

财报显示,2025年上半年,文化科技主题公园营收为23.22亿元,占总营收比例超过86%;而文化内容产品及服务(包括特种电影、数字动漫)营收占比仅为12%。

# 建设强大国内市场 加快构建新发展格局



## 广东高质量发展大会

## 经济大省突围

## 上接P1

“制造业发展到一定的阶段，它必须是要跟服务业协同发展的。随着第三产业占比逐年提高，如何让服务业更多赋能制造业是发展的关键。”在广东省社会科学院原副院长、二级研究员向晓梅看来，两业协同，是对广东之前“双轮驱动”提法的升华。

向晓梅向时代周报记者解释称，制造业和服务业“双轮驱动”，是基于制造业的发展需要配套服务业，如物流、工业设计、市场营销等，而今天的制造业与服务业协同，是发生在更高层面上。

“服务业借助数字经济、互联网和人工智能手段，深度嵌入制造业的创新和生产流程，从而推动现代化产业体系构建，提升国际竞争力，夯实第一经济大省的产业基础。”向晓梅说。

这可以理解为一产业阶段的跃迁：从“制造为主、服务为辅”，走向“制造与服务共同塑造产品与产业形态”。

在实践层面，这种协同正在物流、金融、科技服务、会展、AI等多个领域展开。

肇庆市委书记张爱军在会上介绍，在制造业与现代物流协同发展方面，肇庆依托西江“黄金水道”深度参与大湾区物流一体化，率先试点出口锂电包装智慧检验监管，去年宁德时代肇庆基地锂电池出口增长10倍，带动外贸增长21%、增速全省第一；优化“组合港”“一港通”等模式，通关时长缩至1~2天，供水水泥去年出口量翻一番，约占香港市场的1/4。

广州在产业布局层面推进协同方面，则更多聚焦人工智能。广州市委书记冯忠华介绍，广州将加快人工智能赋能千行百业，开展算力规模跃升行动，持续打造10个AI服务平台、100个垂类大模型、1000个典型场景应用，壮大“人工智能+机器人”产业集群，建设国家人工智能创新应用先导区，以人工智能“关键变量”催生先进制造、现代服务“创新增量”。

## 从“制造”到“服务”的重构

如果说两业协同是一种宏观战

略，那么在企业层面，广东正加速改变产品、供应链和商业模式的底层逻辑。

“粤港澳大湾区的产业集群优势是企业全球竞争力的重要来源。”名创优品副总裁涂育君谈道，该公司在全球拥有超过2000家优质供应链合作伙伴，其中约70%来自广东。

依托大湾区制造底蕴，名创优品建立起国内供应链集合中心与海外本地采购的供应体系，通过终端消费数据实时反馈驱动联合研发与快速迭代，确保产品精准匹配国际市场需求。这种“中国效率+全球审美”的融合，让产品从源头上就具备竞争力。

在这一模式中，供应链不再只是制造环节，而是成为了连接设计、消费数据与研发的服务系统。

而明珞装备的转型，就是制造业服务化的典型案例。早期，明珞装备主要为汽车厂商提供产线方案，随着市场竞争加剧，企业选择数字化转型之路。2015年，明珞装备开发数字孪生系统，在虚拟环境对产线进行设计、测试和验证，再运用于真实生产。产线运行数据再回传模型进行优化分析。

2025年，明珞装备推出“标准机器人魔幻岛”，为汽车产业提供试制与小批量生产智能制造解决方案。据介绍，该方案集成80多项核心工位，可将几百个零件、上千个焊点的组装从多条产线压缩至3个工位完成，适配10种车型柔性生产，使生产效率提升50%、人工成本下降80%。

在转型过程中，明珞装备还发现了新的服务市场。客户更换元器设备后需要评测服务，而明珞装备基于产线制造积累，顺理成章地拓展评测业务，实现从制造解决方案提供商向工业服务平台的升级。

更具前瞻性的，是粤港澳大湾区以共享工厂为核心的新制造生态。

XbotPark机器人基地发起人、香港科技大学教授李泽湘团队通过搭建共享工厂，整合大湾区供应链资源，为初创企业提供从概念验证到批量生产的一站式服务。

“我们设计了科学的孵化流程：从训练营到预探索再到探索，循序渐进降低创业难度。C端创业者普遍在

30岁以下，最懂新一代消费者。而我国消费市场至少有4.6万亿美元的增量空间。通过打造国际知名消费品牌，反向拉动B端产业链升级，我们称之为‘新制造’。”李泽湘说。

这种基础设施级的制造服务，使创新迅速转化为产品。在这一体系下，云鲸智能、liberlive智能吉他等企业快速成长；孵化企业存活率80%，独角兽和准独角兽比率15%；2025年希迪智驾、卧安机器人上市，其中卧安机器人的市值从160亿港元，一度增长至超400亿港元。

中国科学院深圳先进技术研究院则探索了“科技成果超市”的新模式，旨在搭建科技创新与产业之间的桥梁。其于2025年2月建成全国首家“成果超市”，截至当年年底，已促成合作金额超1.6亿元。

“就是把一个个成果化身为一张张卡片，把这些成果上‘货架’，让企业像逛超市一样去选购这些成果。”深圳先进院院长刘陈立谈道。

制造业正在服务化，服务业正在制造化。在这种“你中有我”的状态下，广东形成一种难以复制的产业厚度。

## 擦亮“广东制造”“广东服务”双品牌

产业升级不仅重塑企业，也重塑个人命运与城市结构。工业区与商业区的界限正在消失，写字楼里有实验室，工厂顶层有设计工作室。产业协同正在改变人的职业路径、城市空间结构与社会阶层结构。

黄坤明在会上指出，去年“百万英才汇南粤”行动计划吸纳了超110万高校毕业生在粤就业创业，今年目标仍为100万以上。

“如果每年都有100万高素质人才流入，以增量带存量，将逐步实现人口结构、社会结构、经济结构的整体优化。可以想见，再过10年、20年，广东的发展局面一定大不一样。”黄坤明说。

冯忠华谈道，广州将打造大湾区人才高地引擎，实施“百万英才汇南粤”广州行动计划，开展教育科技人才一体化发展改革创新，将丰富的科教人才资源更好转化为产品创新

力、企业竞争力。

对于中小企业来说，两业协同的背景下，更多机遇也在涌现。

“随着劳动分工让每个环节越来越专注、越来越精深，制造业的特点是不断修炼内在，服务业的特点是敏锐捕捉外部信息，一般的企业要兼修其实挺难的。”中山大学软件工程学院产业数字化服务中心主任戴欣认为，两业协同意味着更多协调和支持，也给中小企业带来了更多机遇。

在向晓梅看来，两业协同为中小企业创造了新的发展空间。中小企业更贴近市场，在细分领域更具创新能力。“船小好转身，中小企业的优势在于更贴近消费者需求。广东民营经济基础雄厚，良好的营商环境将为这些企业成长提供条件。”

广东明确知道，两业协同发展必然伴随新产品、新业态、新模式的出现，迫切需要构建开放、包容、稳定的营商环境，呵护新生事物成长。

为此，广东要以深化改革强化新赛道新领域制度供给，着力破解“老规矩管新质生产力”的问题。要以扩大开放走在两业协同发展最前沿，深度融入全球产业分工网络，加快集聚全球制造资源、服务资源，在高水平“引进来”、高质量“走出去”中擦亮“广东制造”“广东服务”双品牌。

从“计件工厂”到“产业操作系统”，广东正在经历一次产业文明层级的跃迁。工厂不再只是制造产品的地方，而是生产解决方案的系统节点；城市不再只是产业承载空间，而是创新与服务的共生体。

“十五五”开局之年，广东绘制了未来5年的发展蓝图，展望到2035年的远景目标：未来10年建成一个实力雄厚的广东：经济总量相比2022年实现倍增、达25.8万亿元左右；人均地区生产总值相比2020年翻一番，达到中等发达国家水平，经济实力、科技实力、综合实力迈上大台阶。

为此，广东正奋力向上突围，通过两业融合，构建更具竞争力的现代化产业体系，力争在未来10年成为第一个25万亿元大省，实现“再造一个新广东”的愿景。□

## 广东“新年第一会”加码县域经济发展

时代周报记者 曾思怡 发自广州

2025年是广东“百千万工程”实施的第三个年头，也是“三年初见成效”的关键之年。

这一年，一组数据格外亮眼：全省57个县（市）GDP增速连续两年快于全省平均水平，县域常住人口实现整体净流入，城镇化率从44.72%提升至46.48%，城乡居民收入比从2.41：1缩小至2.31：1。

数字背后，是广东县域经济正在经历一场深刻变革——从“被动承接”到“主动崛起”，从“千县一面”到“各司其美”。

在这场变革中，一批强县、特色县脱颖而出。它们的共同路径，正是广东“百千万工程”的核心逻辑：突出特色发展、融合发展、集聚发展，坚持宜工则工、宜农则农、宜商则商、宜游则游，做大做强县域支柱产业、首位产业。

## 强县、特色县，是如何炼成的？

2月24日，广东的“新年第一会”——广东省高质量发展大会“百千万工程”县域产业融合与高质量发展论坛现场，茂名市委副书记、市长王雄飞分享了茂名县域经济发展的几个故事。

一个是茂名荔枝进化史。2000多年种植史，高温多湿、日照充足的自然条件，塑造了口味极佳的茂名荔枝，也让这座粤西小城在全国、全球享有名气。而伴随着茂名荔枝集种植、加工、物流、销售、文旅于一体的全产业链模式日渐成熟，解决了荔枝一日色变的千年难题，荔枝经凭一己之力为

当地撬动百亿元产业。

王雄飞介绍，2025年茂名全市荔枝全产业链产值超120亿元。在荔枝全产业链发展的“价值密码”中，种植环节约占42.5%，物流服务环节约占17.5%，社会化服务、销售渠道、文旅及品牌溢价约占40%。

还有一则故事来自茂名的石化单项冠军产品“硬杠”美国关税。茂名众和公司生产的2-硫（qiú）基乙醇是高端眼镜片感光材料的原料，产品纯度和稳定性优于德国巴斯夫、美国菲利普等同类产品，国内市场份额超80%、全球占有率60%。凭借高科技含量和不可替代性，该产品两次在中美贸易摩擦中都被美方从加税清单移除。

众和公司早期选址茂名，与当地石化产业基础息息相关。过去因油而兴的茂名，如今是华南最大的绿色石化产业集群，炼油、乙烯、芳烃深加工、精细化工、新材料制造的完整链条已经成型。众和公司所需的原料——如硫化氢、苯乙烯等——在茂名石化工业区“隔墙就能拿到”，运输成本几乎为零，供应链安全系数极高。

此外，当地石化领域技术创新环境较好，产业政策和配套逐渐成熟，且通过交通建设靠近大湾区核心城市，获得更广阔市场，也是众和公司选择茂名的原因。

目光向东，“中国玩具礼品之都”声名愈响。在“百千万工程”的推动之下，汕头澄海区发力壮大县域特色产业，推进传统塑料玩具产业转型升级，当地玩具创意产业年产值已超500亿元，塑料玩具产出占全国一半、全球三分之一。

其中，数智赋能和品牌打造赋能，

对当地玩具产业拉动显著。

梳理发现，澄海将大模型、多模态交互等技术融入产品，抢占“AI+陪伴”新风口。2025年，淘宝AI玩具类目成交额暴增500倍，澄海规上企业AI玩具出口占比跃升至30%。

前述3个地方特色产业，虽分属农业、石化和玩具制造业，但其发展逻辑具有显著共性。即基于地方资源优势，通过延长产业链、技术创新、品牌建设等，提升产品附加值和市场竞争能力，形成规模经济和区域品牌，从而推动产业发展。

也有县域基于自身用地、用工和自然资源等优势，通过做好外来产业承接，实现地方经济快速发展。

过去几年，通过承接珠三角地区产业转移、协同分工，肇庆县域经济发展亮眼，四会、高要、端州因此跻身全国百强县（区）。当地也不乏“特色立县”，封开的绿色建材、广宁的竹产业、德庆的机电设备、怀集的现代农业，全部实现百亿元级规模。

## 县域发展两大核心

承接珠三角核心城市产业转移，或与湾区相互形成协同分工的关系，一直是粤东西北经济攀升的加速器。但现阶段存在的问题是，不少县域因为承接产业转移能力不足，面对珠三角核心城市的产业外溢，未能有效抓住机遇。

深圳大学中国经济特区研究中心特聘教授、粤港澳大湾区新兴产业发展研究院院长龚晓峰在论坛现场提出，发展县域经济的核心抓手有两个：一是做好产业转移的承接；二是做好本土产业的培育，两者相辅相成、缺一不可。

龚晓峰指出，作为广东省产业核心区，珠三角9市GDP占全省八成，但是近年来产业向外省迁移趋势持续加剧，整体转移规模已达到相当体量，“这背后的关键，并非省内县域没有承接意愿或优势，而是在营商环境、配套能力、载体建设等方面与周边省份存在差距，导致‘转得出’却‘接不住’”。

进一步来看，珠三角向省外转移的产业，以劳动密集型、资源依赖型及产业链配套环节为主，涵盖电子信息配套、轻工纺织、五金塑胶、建材加工等多个领域，与广东省九大万亿元级产业集群的配套需求高度相关。

如何提高广东县域的承接能力？龚晓峰认为，关键在于找准承接定位、不盲目跟风，打造优质营商环境，完善物流、研发、人才供给等配套体系。比如县域发展找定位、找产业时，承接转移要紧扣广东省万亿元级产业链布局，聚焦自身优势，找准细分赛道。

“比如，靠近珠三角核心区的县域，可以重点承接电子信息、轻工纺织等产业的配套环节；粤西粤北的县域，可以依托绿色电力、土地资源优势，承接先进装备制造、大数据等产业；沿海县域，则可以承接海洋产业等相关配套。”龚晓峰说。

## 如何跑更快？

推动粤东西北提高产业承接能力和招商引资成效，是本次论坛关注的一大重点。论坛现场指出，广东县域产业基础薄弱、发展层次不高，仅靠县域自身力量很难有所突破。

近年来，广东在强化对县域产业的外部导入上下足功夫，包括构建了产业有序转移“1+14+15”政策体系，布局建设一批产业承接载体，积极引

从“计件工厂”到“产业操作系统”，广东正在经历一次产业文明层级的跃迁。工厂不再只是制造产品的地方，而是生产解决方案的系统节点；城市不再只是产业承载空间，而是创新与服务的共生体。

导珠三角产业向粤东粤西粤北地区有序转移，同时建立健全“省级纵向支持+市际横向帮扶协作”的新型帮扶协作机制，促进珠三角地区与粤东粤西粤北地区优势互补、联动发展。

一组数据有效验证了上述工作的显著成效。2025年，广东全省57个县（市）GDP增速连续两年快于全省平均水平，县域常住人口实现整体净流入，城镇化率从44.72%提升至46.48%，城乡居民收入比从2.41：1缩小至2.31：1。

在此背景下，加码县域产业，推进产业有序转移和承接，也是2026年广东省政府工作报告关于“百千万工程”布局的重点。

当日，广东发布《广东省县域产业帮扶协作行动计划（2026年）》，为接下来一年“百千万工程”的推进构建了具体而清晰的执行框架。概括来说，这份报告提出省级纵向支持、市际横向帮扶协作两大板块，从资金、产业、固投、民生的多方位赋能粤东西北。如将组织156家帮扶单位，培育一批县域特色优势产业，以及力争招商引资项目到位投资额超100亿元，争取各类资金超350亿元。

广东要实现高质量发展的突出短板在县、薄弱环节在镇、最艰巨最繁重的任务在乡村。正因如此，聚力发展县域、镇域、村域经济，成为广东高质量发展的巨大潜力板和突破点。

放眼当下，这种地区间的不平衡发展已愈加受到重视，获得来自政府和社会层面的力量推动改变，在这种发展态势下，珠三角核心城市与粤东粤西粤北不仅将进一步有序推进产业转移，未来还将进化为更高效和更具韧性的产业协同，进而实现区域共赢。□

# 从“广东制造”到“广东智造” “制造+服务”正在重塑南粤

时代财经 吴嘉敏 周嘉宝

“广东制造”该打造怎样的新标杆?企业又该如何顺势而上?

2月24日,丙午马年的第一个工作日,广东省高质量发展大会在广州召开,大会聚焦制造业和现代服务业融合发展。同日下午,政府代表、专家学者与企业家齐聚一堂,通过多场系列交流与分享,为广东制造的产业融合发展贡献新思路 and 探索新方案。

以“世界工厂”闻名的广东,近年正推动制造业与生产性服务业深度融合,从被动承接订单的加工基地,升级为主动创造价值的“全球敏捷创新中枢”,涌现了一批批典型的案例。

截至2025年,广东高新技术企业数量达到约7.7万家,连续多年位居全国第一;先进制造业增加值同比增长5.1%,高技术制造业增加值同比增长6.2%,占规模以上工业增加值比重分别为56.2%和34.7%,广东正在制造业转型升级方面发挥关键引领作用。

广州希音国际进出口有限公司(以下简称“希音”)的发展,正是广东产业融合的注脚。希音2014年落户广州,此后多年保持高速增长。希音创始人兼董事长许仰天在大会上表示,2025年希音平台出口额超千亿元,产业覆盖160多个国家和地区,成为全球三大时尚零售商之一。

支撑这一数据的,是其“制造融于服务、服务驱动制造”的深度融合模式。在希音的体系中,AI算法构建的全球趋势捕捉系统成核心引擎。“通过分析全球时尚信息,预测行业流行趋势,将市场碎片化需求,转化为生产指令,让设计稿到产品交付的周期进一步压缩。”许仰天进一步解释。

这种效率背后,离不开广东完备的产业生态的有力支撑。从番禺的服



装工厂到白云的物流枢纽,再到遍布全省的跨境电商生态,社会化柔性供应链让希音“小单快反”模式落地生根。据悉,希音将跨境物流、本土化运营与制造环节深度绑定,用户需求和评价可直接触发工厂补单或款式优化,形成“需求-生产-反馈”的闭环,让服务成为制造升级的驱动力。

如果说希音代表了消费领域的融合创新,华为的生态系统则展现了科技制造的深度融合。

深圳作为人工智能先锋城市,正构建自主可控的人工智能软硬件生态、国产操作系统生态,其中“开源鸿蒙/第五代精简指令集”生态取得规模突破。华为董事长梁华在大会上公开表示,公司2025年全年销售收入超8800亿元。另据相关数据,开源鸿蒙生态设备突破12亿台,鸿蒙终端设备超4000万台。

这种生态化布局,让华为不再局限于硬件产品销售,而是通过昇腾芯片、鸿蒙系统等核心技术,为广东乃至全国千行百业提供数字化转型的整体解决方案。

在东莞,全国首个制造领域城市

级大模型中心于2025年落地运营,七成规模以上工业企业实现数字化转型。时代财经注意到,该中心依托华为软硬件基础底座的建立,提供算力资源、开放模型、AI工程化能力三类服务,帮助企业以少量数据和更低成本提高模型精度。

拥有400多年历史的海天味业,则通过现代化装备对生产流程再造,实现了从原料进场到产品出厂的全流程密封生产。在坚持传统发酵工艺的基础上,AI算法的融入让产品质量更稳定、原料利用更充分。

海天味业副总裁桂军强表示,现代化技术不是取代传统,而是通过精准赋能,让传统工艺的品质与标准达到新高度。

科技与产业的深度融合,为广东制造注入了源头创新动力。松山湖材料实验室探索的“松山湖模式”,通过四种路径实现创新落地,包括与传统中小企业以股权合作方式助力产品升级、为科学家创业项目提供知识产权作价入股与资本引入、与头部企业共建联合中心解决行业痛点、打造体系化创新生态集聚上下游企业。

松山湖材料实验室副主任付莹透露,这种全链条服务,吸引了农夫山泉创始人钟睺眙投入1000万元学习该模式。截至目前,实验室可在源头上服务东莞22万家制造型企业。

当前,产业融合已从简单要素叠加转向生产组织方式的系统重构。国家发展改革委产业经济与技术经济研究所所长刘泉红在“产业融合与政策创新”分会场指出,服务赋能制造、制造牵引服务的双向赋能模式,成为不可逆转的时代潮流。

在政策层面,2025年,广东已出台《建设现代化产业体系2025年行动计划》,通过八大行动、26项举措推动产业融合,并培育了广州、深圳、东莞、佛山等国家级服务型制造示范城市。

从希音的柔性供应链到华为的生态赋能,从海天的传统产业升级到松山湖实验室的技术转化,广东制造的融合实践已覆盖全产业链条。这种融合不仅让企业摆脱了单纯依赖产品销售的盈利模式,更通过研发设计、数据服务、供应链管理等服务性服务业的嵌入,重塑了产业价值链条。

《广东省制造业与服务业协同发展白皮书》显示,2021年以来,广东省累计推动超4.6万家工业企业技术改造和数字化转型。2025年,全省服务业增加值规模超8.4万亿元,连续41年居全国首位。

站在“十五五”开局的关键节点,广东制造的转型仍在加速。

广东省委常委、常务副省长张虎表示,制造业与服务业协同融合是产业发展的重要趋势,广东将以更大力度推动产业深度融合,让现代化产业体系这棵大树深深扎根。

广东制造的生意经,其核心是创新模式的迭代与价值链条的重塑。当制造与服务逐渐融合,当数据与算法成为核心生产力,广东正以产业融合的生动实践,在高质量发展的新赛道上加速奔跑,让“广东智造”成为全球产业竞争的新标杆。

## AI重塑新势能 “广东制造”的价值正在重构

时代财经 张照

截至2025年年底,广东推动超5万家规模以上工业企业数字化转型;建设7个国家跨行业跨领域、33个国家特色专业型工业互联网平台,培育644家智能制造生态合作伙伴;广州、深圳、佛山、东莞、中山、江门等6个地市入选国家中小企业数字化转型试点城市,数量全国第一。

2月24日下午,在2026年广东高质量发展大会“智能制造与工业互联网”分会场上,这组亮眼数据勾勒出“广东制造”的新底色——广东正加快由规模驱动的制造大省,向创新驱动的制造强省迈进。“广东制造”的价值也随之变厚。

### AI助推“广东制造”价值重构

会上,广东省工业和信息化厅厅长曾进泽透露:2025年全省人工智能核心产业规模突破3000亿元,规模约占全国1/4;全省工业机器人产量33.6万台,增长31.2%,产量占全国比重超四成。

曾进泽表示,广东正围绕微笑曲线“研发创新—制造生产—品牌建设—市场销售”全链条,建设制造业赋能体系,推动企业数字化改造、智能化升级,助力产业向价值链中高端攀升。

同时,在手机、皮鞋、服装、纺织、玩具、家电、机械、汽车、建筑陶瓷、食品等十大重点行业,全省铺开赋能对接专场活动,推动制造业企业与AI企业等数智赋能供给方深度合作、联合

创新,加快转化为改造项目、实际投资和发展效益。

华为技术有限公司首席AI解决方案架构师王宁在会上表示,全球制造业正在经历一场深刻的变革,其概括为“新四化”趋势,即电动化、智能化、网联化和共享化。

“以汽车行业为例,中国汽车年销量已经达到3000万辆,占全球总销量的30%。这个数字背后反映的是中国制造业的巨大规模和市场潜力。然而,我们也要清醒地认识到,规模优势并不能自动转化为竞争力优势。”王宁说道,制造业企业普遍面临着效率瓶颈、数据孤岛和技术迭代的挑战。

王宁透露,华为工业互联网平台通过构建统一数据湖,帮助企业整合设备、工艺、供应链等各个环节的数据。某车企应用后,订单交付周期从14天缩短到7天,库存周转率提升25%。同时,华为AI智能助手在三大场景赋能显著:在研发端,AI仿真设计使产品开发周期缩短50%;在生产端,数字孪生技术令故障停机时间减少50%;在服务端,预测性维护系统让设备故障率下降30%。

惠州亿纬锂能股份有限公司(300014.SZ)机器人研究所所长肖罡则描绘了一幅极具未来感的图景:“用机器人给机器人造电池。”

据肖罡介绍,2025年,亿纬锂能主动布局AI应用,加速制造智能化的深度落地,成立了人工智能事业群,全面引入AI+机器人技术。在AI机器人研发方面,亿纬锂能从制造产线实际需求出发,已完成双足人形、轮式人

形、轮式悬臂等三款机器人的研发与测试应用,同步自研机器人Co-TEE大模型。

肖罡向时代财经等媒体表示,亿纬锂能打算提出一个全新的工业模式,通过用AI技术理解工业过程的数据,同时让机器人理解每一个工艺该有的制造节拍和制造的物理需求,以此打造系列机器人,跟AI进行串联,形成一个全新的制造模式,为工业生产提供稳定性和可靠性的保障。

### 从“规模驱动”到“创新驱动”

然而,制造业的智能化转型仍面临多重挑战。

中国工业互联网研究院院长鲁春丛提到,推进“AI+制造”需构筑完整的任务体系,系统破解“联不稳”“算不快”的数字基建瓶颈问题,“采不上”“看不懂”的数据源头难题,“数据多但质量低”“有数据但不会用”的数据要素瓶颈,“用在哪”“怎么用”的价值落地难题,“看不清风险”“防不住攻击”的发展安全顾虑。

针对这些难题,广东已出台人工智能赋能制造业高质量发展三年行动方案。

据曾进泽介绍,该方案推动垂类模型和智能体在生成式设计、视觉检测、能耗管理等重点环节落地应用。培育盘古、美言、根灵等工业大模型,发布机械、化工、钢铁等十大行业的典型场景。打造“1+1+N”具身智能训练场、昇腾生态适配中心等创新平台,东莞、深圳共建国家人工智能应用中试基地。

放眼全省,广东各地市正以龙头企业为主导,培育协同能力突出的专业型工业互联网平台。以东莞为例,目前主要运行平台累计接入工业模型300余个,汇聚企业1.1万余家,联结工业设备超1.4万台,在设计、制造、物流等多环节实现高效联动。相关企业营收同比增长21.9%,人均营收同比增长38.6%,供应链交付准确率稳定在95%以上。

2026年广东政府工作报告提出,打造具有全球影响力的产业科技创新中心,加快推进科技创新和产业创新深度融合。同时,强化企业科技创新主体地位,搭建更多创新平台载体,加强原始创新和关键核心技术攻关,大力推进新技术、新产品、新业态、新模式创新应用,加大全社会研发投入,打造一流创新生态,加快推进人工智能全域全时全行业高水平应用。

目前,广东已构筑起从技术突破到产业落地的完整创新生态。在基础技术层面,华为5G标准必要专利数量全球领先,其昇腾AI算力正有力支撑大模型推理与产业数实融合的纵深发展;在终端应用层面,以“人形机器人第一股”优必选(09880.HK)为代表的企业,在前沿技术与商业化落地中代表广东抢占全球人形机器人赛道制高点。

曾进泽表示,接下来广东将加快构建以AI应用和“四新”赋能为重点的制造业全链条赋能体系,点线面推动骨干企业、中小企业、产业集群改造升级,打造“AI+制造”融合发展示范高地。

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

11 | 人民币升破 6.83



# 春节“揽储”激战正酣 国有大行按兵不动

时代周报记者 李茜楠 卢泳志  
发自北京

新年伊始，正值年终奖发放及资金回笼高峰期，忙碌了一年的人们正在计划如何进行投资并筹划新一年的资产配置方案。对于银行来说，“揽储”就成了当前的重要任务。

春节期间，时代周报记者实地探访五大行及部分股份行、城商行营业网点，发现银行揽储存在明显分化：五大行“按兵不动”，存款利率未作调整，没有特殊的揽储活动；而股份行及城商行在利率上拥有一贯优势，定期存款利率普遍高于五大行，并且在春节期间推出各类揽储活动。

此外，时代周报记者还发现，银行正经历从“揽储为王”转向“资产配置”的转型。针对不同风险偏好、不同资金实力、不同职业背景、不同回报预期的投资者，理财经理需精准匹配投资产品，不同银行的业务侧重点也各不相同。

## 五大行专攻资管规模，股份行、城商行“揽储正酣”

春节期间，五大行保持存款利率不动，战略性放弃高息揽储，收缩存贷利差空间，同时转向资产提升送积分或立减金活动，客户存款+理财+基金等综合资产达标即可领奖。

据时代周报记者春节期间实地探访，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行的存款利率未作改变，定期存款一年期、两年期、三年期利率分别为1.1%、1.2%、1.55%。而交通银行的定期存款利率要高于上述四家银行，定期一年期、两年期、三年期利率分别为1.3%、1.4%、1.65%。

工商银行理财经理告诉时代周报记者：“工商银行春节期间没有特殊的揽储活动及优惠活动，会向部分存款客户发放福字和对联，属于春节期间的礼品回馈，也是为了增加一些过节的气氛。”时代周报记者注意到，其他几家国有大行也没有特别的揽储活动。

一名中国银行的客户称，自己的存款基本都在五大行，因为他们背景深厚、经营实力强、客户基础好，她更愿意把资金投入大行，认为这样更加可靠。不过，孩子们在选择银行时更倾向于选择股份制银行。

中国银行理财经理告诉时代周

报记者：“中国银行正在推行第三代社保卡送立减金的活动，第三代社保卡拥有银行卡的功能，在中国银行办理第三代社保卡还有礼品相送。第三代社保卡激活后为一类卡，之前的社保卡作废。”据该理财经理透露，在众多城市中，北京是推行第三代社保卡与银行挂钩较晚的地区之一。

时代周报记者了解到，建设银行也推行了办理第三代社保卡送立减金的活动，不同银行赠送立减金的额度也不同，总体来看，立减金金额在70~150元。交通银行大堂经理称，一般情况下，理财经理会让客户用立减金在手机银行充值话费，如果客户有其他意向也可以用立减金兑换东西。

与五大行截然不同，春节期间，股份制银行、城商行及农商行正在推行揽储活动，不过部分银行的揽储活动是“开门红”活动的延续。据了解，这些银行的定期存款利率水平均高于五大行。

时代周报记者从兴业银行处了解到，兴业银行“福运金”人民币定期存款一年期、两年期、三年期利率分别为1.30%、1.40%、1.75%。该银行大堂经理告诉时代周报记者：“兴业银行的存款利率要高于五大行，如需办理定期存款业务，可以联系网点理财经理或者直接在手机银行线上办理。”

2026年第一季度，兴业银行开启“兴”速度资产提升活动，其中包含两个活动。活动一的基础礼遇中，提升1万元得9.9个京喜豆或得1万个黄金豆；提升10万元得29.9个京喜豆或2.5万个黄金豆；提升30万元得59.9个京喜豆或得4.5万个黄金豆，这些金额等级达标并保持3天即可领取相应奖励。除此之外活动一还包含进阶礼遇，提升金额在10万~400万元不等，要求金额达标并保持90天才可领取奖励。

活动二为新晋钻石层级享礼遇，提升金额等级分别为100万元以下、100万~300万元、300万~600万元、600万元以上，得到的京喜豆为1288~3888个，得到的黄金豆为100万~300万个。

另外，渤海银行打出“定期存款，稳健安心”的标语，其定期利率略高于兴业银行。起存金额在1万元的三年期定期存款利率为1.85%；起存金额在10万元的三年期定期存款利率为1.90%，这一利率水平已逼近2.0%大关。

在城商行方面，南京银行与杭州银行定期存款一年期、两年期、三年期利率分别为1.5%、1.6%、1.90%，

这一利率水平高于五大行及股份行的存款利率水平。同时，春节期间，南京银行新存款1000元以上可以领取小礼品；杭州银行对新存客户开展抽奖活动。上述活动多为银行“开门红”或者第一季度开年活动的延续。

一名城商行的客户向时代周报记者表示：“在五大行存款求稳，还是得选择城商行或者股份行，这是一个选择的问题，要看心中到底追求什么。”

财经评论员郭施亮在接受时代周报记者采访时表示，春节期间银行揽储现象存在分化，国有大行的存款流失有限，揽储压力较轻，存款比较稳定，春节前存款利率基本上稳定。股份行和中小银行的揽储压力相对较大，同时为了应对春节期间的资金压力，通过揽储活动来达到增加储蓄规模效果。

## 从“揽储为王”到“资产配置”的转型

在揽储大战的背景下，很多银行正经历从“揽储为王”向“资产配置”的深刻转型，这一转变源于利率市场化导致的息差收窄，以及居民财富管理需求日益多元化的双重驱动。

转向资产配置后，理财经理为客户提供专业资产配置方案，将资金配置理财、保险、基金、国债、积存金等投资产品，为客户提供适合的资金配置方案，优化客户的资产结构，提升客户的综合收益，力求使财富实现增值。

传统的揽储模式以负债端为核心，追求存款规模；而资产配置模式则以客户为中心，根据其风险收益偏好，提供涵盖理财、保险、基金等产品的综合金融方案。银行的角色由此从单纯的“信用中介”转变为“金融服务顾问”。

时代周报记者发现，在资产配置方面，银行存在不同的业务侧重点。大部分投资者属于风险厌恶型，即追求投资的稳健性。

建设银行某支行大堂经理告诉时代周报记者：“目前，理财产品不承诺保本，如果选择购买理财，要有资金受损的心理准备。如果从稳妥的角度来考虑，客户可以购买银保产品（即银行销售的保险产品）。银保产品安全稳健，有本息保障，在利率下行的大环境下，保险产品可以终身锁定预定利率，长期持有能有效对抗再投资风险，同时产品具有强制储蓄属性，还能够起到规划未来的作用。”

建设银行另一支理财经理表示：“若以稳健投资为原则，那么适合购买风险等级在R1、R2的理财产品，建设银行有两年内收益在2.3%~2.4%的理财产品。另外，储蓄型保险也可以考虑。如果接受风险稍微高一些的产品，债券型基金或者混合型基金产品也可以选择。”

“如果接受理财产品不保本，同时希望稳健投资，风险等级在R1或R2的理财产品较为合适。”一名中国银行理财经理表示，中国银行的低风险理财产品利率在1%~1.3%，也有利率在2%~3%之间的理财产品，后者的标的往往是固收+证券，利率在3%以上的理财风险相对较高，要有一定的风险承受能力。

交通银行理财经理称：“如果希望追求稳健，那么定期存款相对适合，交通银行的定期存款利率在五大行中处于较高水平，投资者可以在稳健投资的基础上获得更多收益。另外，利率在2.3%~2.8%区间的理财产品也可以考虑。”

工商银行理财经理向时代周报记者表示，如果追求稳健收益，年轻人适合购买终身寿险产品，老年人则可以选择年金产品。对于年轻人，终身寿险能够锁定长期利率，抵御下行风险，实现资产增值；对于老年人，年金险的核心价值在于将一笔资金转化为与生命等长的、稳定持续的现金流，可以避免老年人因不善理财而导致的积蓄损失。

南京银行理财经理向时代周报记者介绍时表示，若考虑稳健投资，投资者可以考虑购买短期灵活型纯固收理财产品。这类产品是一个“现金钱包”，提供高于活期存款的收益，同时支持快速赎回，满足应急资金需求。另外，中低风险的理财产品也可以考虑。

郭施亮表示，在揽储大战的背景下，越来越多的银行开始积极转型，从“揽储为王”转型为“资产配置”。银行侧重资产配置有利于打出新的盈利出路，形成新的竞争力。银行资产配置能力大幅提升，资产质量得到提高，间接实现揽储目的。

总的来说，从“揽储为王”向“资产配置”的转型促使银行更加注重客户体验与长期价值，通过精准的资产配置帮助客户实现财富保值增值，同时拓展了中间业务收入，减轻了资本消耗，推动了银行业务向高质量、可持续发展方向。□

1.55%



# 透视银行业净息差：企稳1.42% 银行深耕量价平衡

时代财经 张昕迎

2026年的春天，对于中国银行业而言有着别样的意味。

2月27日，中共中央政治局召开会议，强调要继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，强化改革举措与宏观政策协同。2026年全国两会即将拉开帷幕，中国经济也迈入高质量发展新征程，对于银行业来说，净息差的这一关键指标，不仅是银行经营管理生命线，也是资金流向实体经济的“水位计”。

国家金融监管总局最新数据显示，截至2025年第四季度末，我国商业银行净息差为1.42%，与前两个季度持平。这个数字虽仍在历史低位，但止跌的形态，让银行业松了一口气。近年来持续下行的银行业净息差，能否迎来L型拐点？

## 1.42%，预期中的企稳

“预计未来一两年银行业的净息差可能会逐步达到触底反弹的过程，降幅会进一步收敛。”在浦发银行此前举办的2025年上半年业绩说明会上，该行行长谢伟曾如此预测。

这种业务层面的体感与监管指标数据形成了呼应。2月12日，国家金融监管总局发布的最新数据显示，2025年我国商业银行累计实现净利润2.38万亿元，较上年的2.32万亿元同比增长2.32%。更重要的是，作为银行传统“生命线”的净息差，在经历了连续多年的单边下行后，终于在今年展现出阶段性企稳迹象，截至2025年第四季度末，已连续三个季度维持在1.42%的水平。

分银行类型来看，截至2025年第四季度末，大型商业银行、股份制银行、城商行、农商行的净息差分别为1.30%、1.56%、1.37%、1.60%，其中农商行已较第三季度末的1.58%回升2个基点，股份行、城商行则均较上季度末持平，仅大型商业银行下降1个基点。

事实上，近年来净息差面临不小的挑战。在资产端，随着LPR利率下行、减费让利政策、按揭贷款利率下调以及市场竞争，致使商业银行贷款利率持续下降；负债端，存款市场竞争加剧、重定价周期错配、存款定期化等，也让银行业净息差持续承压，来到历史低位水平。



## 在负债端，“成本管控”则被多家上市银行提及，并且已有银行初见成效。

在过去几年的“息差保卫战”中，监管层的呵护与银行的主动管理形成合力。2023年以来，多轮存款挂牌利率下调的红利开始集中释放，尤其是一度拉高负债成本的中长期定期存款到期重定价，为负债成本“减负”。

反映在现行存款利率水平中，一方面，目前不论是六大国有行，还是股份制银行、中小银行，长期定期存款利率都已普遍进入“1字头”。另一方面，长期限存款产品正加速退场，大行的五年期大额存单也基本停售。

此外，中国人民银行在2月10日最新发布的《2025年第四季度货币政策执行报告》明确提出“降低银行负债成本”，这将为息差管理进一步创造宽松的政策环境。

## 触底企稳，挑战仍存

展望2026年全年，市场机构普遍对银行业净息差持谨慎乐观态度。据中信证券近期一份研报预计，2026年银行业净息差降幅收窄至4个基点左右，为2022年以来首次年度息差降幅在低个位数水平。

对此，上述研报还分析称，结合中央经济工作会议和人民银行表述来看，2026年利率总量政策有望温和，预计政策利率10bps幅度调降或在1~2次。对于银行定价而言，负债端中长期定期存款集中到期，有助于成本控制；资产端LPR调整降频叠加终端利率下行放缓，收益率下行可控。

不过也有业内人士向时代财经预计，当前经济仍处于恢复阶段，资产端收益率提升有限，而负债成本进一步下降空间收窄，净息差仍面临双向压力。

“一方面，货币政策保持适度宽松，市场利率有望维持在较低水平，资产端收益率难有明显上行；财政政策加力提效，可能带动信贷需求，但在政策导向下，贷款利率仍将保持低位以支持实体经济。另一方面，存款利率虽经多轮下调，但定期化趋势延续、同业负债成本边际上行等因素可能制约负债成本进一步下降。”上述人士如此表示。

时代财经注意到，反映在实际经营层面，目前已有上市银行透露息差企稳的信号。

2月13日，杭州银行在接受投资者调研时提及，在市场利率持续下行的宏观环境下，银行业整体净息差触底企稳的进程仍面临一定挑战，得益于负债成本的精细化管理以及开年以来资产端的积极投放，该行净息差环比实现企稳。

不过该行同时强调称，在当前市场环境下，上述改善趋势能否延续，仍需结合宏观经济走势、货币政策动

向及同业竞争态势等多重因素持续观测。

## 量价平衡，精耕细作

眼下正是首季信贷投放的关键时期，时代财经注意到，多家银行正在资产端靠前发力，“量价平衡”成为多家银行2026年推进信贷投放的关键词。

南京银行在近期披露的一则投资者关系记录表中提到，2026年开门红期间，该行对公信贷稳健起步，投放节奏符合预期，总体投放好于上年，为全年增长筑牢了基础。

该行同时表示，展望全年，在保持总量稳健增长的同时，公司将持续优化信贷结构、精准把控投放节奏，通过深耕区域市场、强化风险管理，全力保障信贷业务量价险动态平衡。

在负债端，“成本管控”则被多家上市银行提及，并且已有银行初见成效。

宁波银行在1月末披露的2025年业绩快报中提到，2025年，该行存款付息率同比下降33个基点。其中2025年12月当月付息率1.42%，同比下降44个基点，负债成本进一步降低。

2月24日，成都银行亦在接受机构投资者调研时表示，在当前低利率环境下，强化成本管控是负债管理的重点，该行一是充分把握定期存款到期重定价时机，积极引导中短期存款增长，有序推动负债成本下行；二是大力拓展非储AUM、工资代发业务，积极开展承销及各类结算业务，持续壮大活期存款；三是灵活运用各类负债工具，构建多元低成本负债来源，多措并举控制综合负债成本。

银行业作为百业之母，净息差企稳，意味着其盈利压力缓解、信贷投放能力增强、风险承受能力提升，为金融支持实体经济提供了更可持续、更稳健的基础。

盘古智库高级研究员余丰慧也向时代财经表示，未来，积极的财政政策将促进基础设施投资和公共支出，从而带动信贷需求增长，为银行提供更多的贷款机会，有助于提高资产收益率；同时，适度宽松的货币政策预计会保持市场流动性充裕，降低银行融资成本，但也会对贷款利率形成一定的下行压力。

“综合考虑，随着经济复苏带来的贷款需求增加，以及负债端成本的有效控制，银行业净息差或将得到改善。”余丰慧认为。■

1.58%



# 村镇银行两年缩减300多家 有银行更换招牌两个月客流量反升

时代周报记者 刘子琪 发自北京

春节期间，赵娟（化名）收到了不少来自子女的过节费，本想找个机会把钱存进常用的银行里，谁承想这家银行却“消失”了。

穿过吉林省白山市的一条后街，一家崭新的“吉林农商银行”网点矗立于此。就在两个月前，这里挂着的牌子还是“恒泰村镇银行”。

该行工作人员王琦（化名）告诉时代周报记者，去年12月末，牌子就换成这个了（吉林农商银行）。

面对恒泰村镇银行换招牌，赵娟的第一反应是慌张。“存了半辈子的钱，突然换名字了，就有点担心之前的钱取不出来。”

对此，王琦解释称：“有人会有这种顾虑，一般老年人居多，其实不用担心，之前在恒泰村镇银行存的钱，不管什么时候到期都可以取出来。”

## “恒泰村镇银行不存在了”

与临街的某国有大行相比，恒泰村镇银行的店面不大，且略显冷清。

不过，王琦称，自从更换牌子，一些拿着吉林农商银行卡的客户来办理业务，实际上客流量比之前多了。

去年8月，吉林农信改革正式落地，吉林农商银行获批开业，成为全国第五家组建统一法人的省级农商银行。

据了解，吉林农商银行由长春农商银行和四平城区联社、宁江区联社等13家法人机构新设合并组建而成，后续再逐步吸收合并其他农商银行及发起设立的省内村镇银行。

恒泰村镇银行正是第二批被吸收合并的银行，合并后，将由吉林农商银行承继全部资产、负债、业务、人员、网点以及其他一切权利义务，原机构变更为吉林农商银行的分支机构。

王琦对此给出了自己的理解：合并后更便于管理，而且规模更大，抗风险能力也越强。不过，合并后对客户也存在一定弊端。比如，客户原本在各家银行可分别办理最高30万元信用贷款，合并后统一授信，不再按多家机构分别授信。

同时，王琦表示，原来的老客户，尤其是老年人，看见自己一直在存的银行“不见了”，会有恐慌的心理，因

此解释的工作要比之前多得多。

“实际上，现在实行的是双系统并行，一个是更换完成之后的新系统，一个是老系统，前者用来办转存，后者用来销户，什么时候到期什么时候办。”王琦感慨道，“等到最后一个客户的最后一笔存单到期后，（恒泰村镇银行）就真的不存在了。”

从首家村镇银行成立至今，已经历了近20个年头。与农商行不同，村镇银行根据设立地、设立类型不同而要求不同，注册资本最低限额从100万元到1亿元。正因如此，全国村镇银行快速发展，截至2023年年底，数量一度超过1600家。

然而，由于数量庞大且规模较小，股东背景又多是民营企业，村镇银行一直都是监管的难题。近年来，我国村镇银行改革化险进程明显加速，数量瘦身现象越发显著。到了2025年年底，村镇银行缩减到1282家，两年时间里减少了300多家村镇银行。

2026年开年，村镇银行整合节奏仍在加速，截至目前，已有近30家村镇银行完成注销，更有不少股份行旗下村镇银行实现“清零”。

不过，苏商银行特约研究员付一夫向时代周报记者表示，村镇银行不会完全退出历史舞台，未来很可能进入“大幅减量、优质留存、功能转型”的新阶段。行业整体数量会继续下降，但不会彻底清零，最终形成“少量优质法人机构+大型银行县域分支机构+地方农商行、农信社”协同服务的格局。

## 村镇银行存款利率仍有“优势”

尽管不断有村镇银行传来被吸收合并的消息，但仍有不少村镇银行在坚守。

南宁市的徐强（化名）告诉时代周报记者，他家附近有一家村镇银行，店面很小，平时也没什么客流量。而其他银行都靠近大路，这家位置很偏，不开导航很难找到。

徐强称，该村镇银行的存款利率比其他银行高一些，这是一些人选择在这里开户的主要原因。不过，徐强没开卡，他更相信规模大一些的银行。

王琦告诉时代周报记者，村镇银行的优势就是利率要比其他国有行要高，以定期整存整取为例，当前该吉林农商银行网点（原恒泰村镇银行）3

个月利率为1.05%，6个月利率为1.25%，1年、2年、3年年利率分别为1.5%、1.55%、1.75%。

而工商银行目前1年、2年、3年年利率分别为1.1%、1.2%、1.55%。以存款10万元、3年期为例，存在该吉林农商银行网点（原恒泰村镇银行）要比存在工商银行多600元。

不仅如此，2026年开年至今，多家村镇银行上调存款利率，例如北票盛都村镇银行，调整后1年期、2年期、3年期以及5年期的存款年利率分别为1.65%、1.7%、1.7%、1.65%。

另一方面，对于村镇银行员工来说，合并似乎意味着更加忙碌。贵州省某村镇银行员工告诉时代周报记者，之前他所在的村镇银行计划在去年上半年合并，然而计划有变，延后了大约两年。该员工进一步表示，尽管还没有明确说合并，但发起行已经介入，几乎直接参与管理，要处理的事情也变多了。

另一内内蒙古某村镇银行的工作人员也向记者表示，他所在的村镇银行合并之后，工作量比之前多了几倍，工资却依然3000多元。■

## BANK&amp;INSURANCE · 银保

# 人民币升破6.83 美元定存4.5%利率难抵汇率损失

时代财经 张昕迎

2026年年初的外汇市场再起波澜。

2月26日，美元兑人民币、美元兑离岸人民币盘中分别最低触及6.8310和6.8266。这意味着，自2025年年底升破7.0关口后，人民币汇率在2026年开年延续了升值势头，并创下近年来的新高。

在人民币汇率升值提速的背景下，对于手持美元资产的投资者而言，或非一个好消息。去年年初，不少投资者辛辛苦苦把人民币换成美元，满心期待着高息的美元理财、美元存款产品收益跑赢国内市场，可现实却给了沉重一击：不少美元产品看似有3%~5%的年化收益，但如今折算成人民币后，汇率下跌带来的亏损不仅吞噬了全部利息，甚至让本金都出现了浮亏。

“去年2月，我在汇率7.3的时候，购入了一家外行的一年期美元定存，金额为10万元人民币，当时存款利率为4.5%。现在马上到期，如果按照6.8左右结汇，不仅没赚，本金还要血亏2000多元。”近日，来自江苏的投资者刘女士（化名）向时代财经表示，去年年初时美元理财非常流行，当时自己对近5%的高息十分心动便购汇入场，并未在意汇率风险。

而2026年年初，对于持有美元资产的投资者来说，最纠结的问题在于，这笔钱该何去何从？对此，刘女士向时代财经表示：“结汇是不可能结的，到期后我可能还会继续买短期美元定存，现在利率差不多3个月还有3.45%，后面继续观望汇率情况。”

对于目前仍持有美元资产的投资者，南开大学金融发展研究院院长田利辉向时代财经表示，其核心原则是回归“汇率中性”，摒弃套利心态。

“当前3%左右的美元存款利率虽仍高于人民币，但在人民币升值预期下，汇兑损失极易吞噬利息甚至本金。



投资者应明确配置目的，若有留学、海外置业等实际美元需求，可在汇率回调时分批购汇；若无真实需求，不宜仅因利差而投机。二是树立多元配置理念，通过本外币资产、股债商品的组合配置平滑波动。”田利辉说。

**美元大幅贬值，持有美元资产投资者“受伤”**

**2025年，美元指数经历了自2017年以来最剧烈的年度下跌，跌幅接近10%。进入2026年，市场普遍预期弱势难改，回顾过往来看，美元对离岸人民币从2025年4月份7.42的高点，走跌至今年2月26日盘中最低触及6.82，不到12个月的时间，美元兑人民币汇率累计跌幅已达8%。**

面对当前“结汇即亏”的窘境，不少投资者已经开始另寻出路。有的投资者像刘女士一样，选择短期定存“观望”；也有人将目光投向了避险资产，“不想再折腾汇率了，到期后我准备拿出来买点黄金。”此前购买美元存款的90后投资者李明（化名）告诉时代财经。

在人民币升值预期与美元利率下行的双重夹击下，曾经被视为“香饽饽”的美元存款，正经历着一场从狂热到理性的回归。不过时代财经注意到，也有投资者认为，目前美元存

款利率较人民币存款利率仍有不少利差，计划逢利率低点买入美元。不过，值得关注的是，这类投资者未来均有明确的美元使用场景，并非单纯进行投机套利。

“小朋友以后可能要出国，早晚需要美金备用，现在定期存款利率也还有3%左右，觉得还是比较划算的。”有投资者说道。

值得关注的是，当前市场上年化利率4%以上美元存款已经“绝迹”，利率普遍回归“3”字头。

时代财经梳理发现，随着美联储在2025年开启降息周期，目前多家银行一年期美元存款利率普遍集中在3%左右，利率水平较去年年初明显降低，曾经动辄4%以上的美元存款产品已难觅踪影。但部分产品相较人民币存款确实仍有利率优势，个别产品年化收益率超3.5%。

近日，时代财经从渣打银行一名客户经理处了解到，2月1—28日期间，合格优先新客户可办理3个月、6个月、一年期的美元定期存款，年利率分别为3.7%、3.6%、3.5%，起存门槛均为2万美元。

首都银行（中国）近期发行的“优利存”个人美元存款产品也显示，2月24日—3月1日期间，该行个人客户办理单笔1000美元（含）以上的定期存

款，3个月、6个月、12个月存款利率分别为3.65%、3.60%、3.35%。

**汇率接下来如何走？**

从宏观环境来看，美元的单边强势似乎已画上阶段性句号。分析人士指出，2026年美元汇率中枢大概率整体下移，但在多重扰动因素下，将呈现“整体偏弱、间歇反弹”的复杂格局，汇率中枢整体下移但非单边下跌。

中金公司在2月27日的最新研究报告中也指出：2026年国际货币秩序重构仍是全球资产主线，并给出了“超配中国股票和黄金”的建议，这从侧面反映出机构对美元资产相对谨慎的态度。

另一方面，在人民币汇率升值提速的背景下，央行已及时释放了降温信号。2月27日，央行发布公告称，为促进外汇市场发展，支持企业管理好汇率风险，中国人民银行决定自2026年3月2日起，将远期售汇业务的外汇风险准备金率从20%下调至0。

据业内人士预计，后续人民币汇率将进入“双向波动、温和升值”的新阶段。田利辉向时代财经分析称：“短期来看，央行已将远期售汇风险准备金率从20%下调至0，意在避免单边过快升值。叠加季节性结汇需求将走弱，第二季度中概股分红期带来集中购汇，人民币升值斜率将明显放缓。全年来看，下一个重要点位可能在6.75，但将是温和震荡上行，不会呈现单边走势。”

其同时认为，于中长期而言，若中美经贸关系回稳、国内经济持续修复，人民币仍有升值空间，但监管层稳汇率工具充足，确保汇率在合理均衡水平上基本稳定。

东方金诚首席宏观分析师王青也认为，短期来看，考虑到外部环境回稳态势有望延续，第一季度我国出口还会保持较快增长，再加上当前汇市情绪偏高，短期内美元指数大幅反弹的可能性较小，预计春节后一段时间人民币还会处在一个偏强运行状态。□

## 直击“中国黄金第一卖场” 1000克金条卖断货

时代周报记者 王苗苗 发自北京

2026年2月16日，农历丙午马年除夕。当绝大多数人正在家中准备年夜饭时，位于北京市西城区的菜市口百货股份有限公司（下称“北京菜百”）总店内依然人头攒动。

作为素有“中国黄金第一家”之称的黄金卖场，北京菜百在2026年春节期间的这波行情，不仅是一次传统的消费旺季，更是在金价突破1500元/克历史高位的背景下，对当前黄金市场消费心理与结构的一次集中检阅。

时代周报记者于除夕日在北京菜百总店实地走访发现，尽管金价已站上历史高位，但消费者的购金热情丝毫未减。有人一口气拿下68克金手镯；有人为孩子选购生肖吊坠；有人在投资金条柜台前不问价直接下单。在黄金消费的赛道上，中国人正上演一场跨越代际的集体狂欢。

**小克重仍是主力**

春节期间（2月13日—2月23日），北京菜百总店推出限时特惠，当日购工费计价类黄金首饰享工费8折优惠；当日购黄金、铂金等累计满5000元可抽奖一次，上不封顶。

与此同时，2月16日，在北京菜百大厅的价格显示屏上，数字格外醒目：足金1528元/克，足金999‰ 1530元/克，足金摆件1540元/克。

“从300元/克的时候就开始买黄金，现在都涨到1500元/克了，该买

还得买。”北京的周女士告诉时代周报记者，除夕当天特意带母亲来到北京菜百，最终选购了一款25克左右的黄金项链饰品。在周女士看来，黄金价格的持续上涨并未影响其购买决策——黄金兼具消费与保值属性，是春节馈赠长辈的“硬通货”。

与周女士持相似想法的消费者不在少数。家住小红门的房先生当天带着妻子直奔大克重柜台，直接选中了一款68克的金手镯，总价超10万元。“我们每年都来买黄金，正好年底了，带妻子来买，她高兴就行。”房先生笑着说。

北京菜百店员向时代周报记者透露，近期大克重金饰销售异常火爆。“10克以上的大克重主要是送人，尤其是春节前后，礼品需求集中释放。”该店员表示，尽管今年金价高企，但购买大克重金饰的消费者“该出手时就出手”，购买意愿并未受到明显抑制。

不过，小克重金饰依然是销售主力。据店员介绍，7~8克的产品卖得最好，年轻消费者更倾向于购买10克以下的小克重金饰。“小克重的好看，年轻人买来日常佩戴，既能满足悦己需求，又不会造成太大的经济负担。”

**转运珠挤爆柜台，生肖金成送礼“标配”**

在北京菜百总店四层，转运珠柜台被围得水泄不通。时代周报记者观察发现，大部分转运珠克重在1克左右，消费者可先选购转运珠，再前往三层搭配手链。

一位带着两个孩子的母亲告诉时代周报记者：“一颗转运珠重量在1

克左右，今天过来给两个孩子一人买了一个，让他们自己挑款式。”另一位女士则选了一款不到2克的转运珠，笑称：“随便选了一款，2克也不多，买着玩。”

今年北京菜百推出的生肖马金饰同样备受追捧。

时代周报记者注意到，马生肖系列产品被单独陈列在一个柜台，克重覆盖5~30余克，价格从数千元到数万元不等。一位40岁左右的中年男士为女儿选购了一款8000元左右的马生肖吊坠。“我女儿属马，今天特意过来买黄金，新年送给她很有意义。”

此外，北京菜百总店还推出多款“马生肖”转运珠系列。其中，马年贺岁自主生肖包括“抱抱马系列”“小马多多系列”等；马年爆款主题生肖包括“金运马”“成功马”“奋斗马”等。

**1000克投资金条卖断货，黄金投资热情不减**

如果说金饰消费还带有一定的节日色彩，那么投资金条的热销则折射出消费者对黄金保值增值功能的深度认同。

在四层投资金条专区，一位60岁左右的女士带着老伴直奔柜台，选购了一款10克左右的兔生肖金条。“我属兔，老伴陪我过来买。”她表示，购买生肖金条既是收藏，也是投资。

另一位女士则陪女儿选购了一款30克属鸡的金条。“正好在牛街附近玩，就来逛逛，我不喜欢黄金，主要是陪女儿买。”

更为典型的是一位老年投资者——她一到投资金条柜台，问都不

问便干脆落地购买了一款100克普通投资金条。“我经常过来买，今天也是正好在附近。”她说。

投资金条专区柜员告诉时代周报记者，普通投资金条与生肖金条相比工费较低，更受纯粹投资者的青睐。

当被问及哪个克重的投资金条卖得更好时，该柜员透露：“1000克的投资金条买得多一些，这个是我们的新款，前两天都卖断货了。”时代周报记者注意到，当天北京菜百投资金条基础金价1112元/克，按此计算，购买1000克投资金条需花费111.2万元。

**越涨越买：2026年黄金走向何方？**

当前，国内品牌金饰价格普遍超1500元/克。截至2月16日，周大福足金饰品报价1529元/克，中国黄金足金饰品报价1530元/克，周生生足金饰品报价1534元/克，北京菜百首飾足金饰品报价1530元/克。

时代周报记者梳理发现，去年春节期间，国内品牌金饰价格普遍在806~836元/克。近一年，国内足金金饰价格近乎翻倍。

金价高企令消费市场产生显著分化。

苏商银行特约研究员武泽伟告诉时代周报记者：“金价大幅上涨对黄金消费市场产生了显著的分化影响。价格高涨强烈刺激了以资产配置和避险为目的的投资需求，这直接体现在投资金条、金币销量以及黄金ETF等金融产品关注度的显著提升上。与此同时，高企的绝对价格则明

显抑制了以婚庆、装饰为代表的传统实物黄金首饰消费。”

武泽伟指出，在购买行为上，消费者呈现出明显的“趋轻”和“趋实”趋势：普通消费者更倾向于购买小克重、设计感强的饰品以控制总预算；而将黄金作为投资的群体，则更明确地选择按克计价、工费较低的投资类产品，力求最大化其资产属性。

在国际市场上，2026年以来黄金上演“史诗级”波动：1月下旬金价一度走出“八连阳”并刷新历史新高至5598.75美元，但1月30日受美联储主席人选变动消息影响，黄金上演“史诗级跳水”，单日暴跌9.25%至4880美元/盎司，创近43年最大单日跌幅，随后触底反弹至5000美元/盎司左右震荡。

截至2月16日发稿前，伦敦金现报5011.60美元/盎司，年内涨幅超16.02%；COMEX黄金期货报5033.3美元/盎司，年内涨幅15.16%。

展望后市，盘古智库高级研究员余丰慧对时代周报表示：“黄金价格大概率呈现高位震荡盘整的趋势。关键观察指标包括全球经济恢复情况、美元指数走势、主要央行货币政策方向以及地缘政治动态等。”

余丰慧建议：“普通消费者应理性看待黄金消费与投资，避免盲目追涨杀跌。建议投资者分散投资风险，不要将全部资金投入黄金单一渠道，同时关注长期趋势而非短期波动，合理配置资产。对于实际需要购买黄金饰品的消费者来说，可以考虑在促销活动期间购买以节省开支。”□

# 东方证券迎75后新帅 周磊出任党委书记

时代周报记者 谢怡雯 兰烁  
发自上海

空缺近3个月后，东方证券迎来新掌舵人。

时代周报记者获悉，2月24日，东方证券召开内部大会，宣布周磊正式出任公司党委书记。待相关流程后，周磊有望履新东方证券董事长。

周磊原为上海国际集团有限公司（下称“上海国际集团”）副总经理。此次人事变动早有迹象。2月7日，上海市政府发布的人事任免信息显示，免去周磊上海国际集团副总经理职务。春节前，周磊出任申能集团副总裁。

值得一提的是，东方证券原董事长龚德雄的从业经历也同样围绕上海国资系统。在加入东方证券前，其也担任申能集团副总裁。

2025年12月8日，龚德雄辞任东方证券董事长。次日，上海国际集团官网更新显示，龚德雄出任党委副书记、总裁一职。此后，东方证券董事长职务空缺至今，由副董事长鲁伟铭代行。

截至发稿，东方证券尚未发布相关人事变动公告，公司官网也尚未更新周磊的履职信息。

## 75后周磊出任党委书记，长期任职于上海国资

公开信息显示，周磊出生于1978年7月，现年47岁，拥有工商管理硕士研究生学历、经济师职称。

其长期任职于上海国资系统，曾先后担任上海国际集团资产管理有限公司融资安排总部总经理、项目开发副总监；上海爱建信托投资有限责任公司副总经理、风险合规负责人、总经理、董事；上海国有资产经营有限公司副总经理、总经理、副董事长、董事长；上海国际集团投资总监、副总经理、上海国际集团（香港）有限公司董事长等职务。

2025年10月30日，中国太保董事会决议显示，同意提名周磊为公司第十届董事会非执行董事候选人，任职资格尚须监管机构核准。此外，周磊还曾在国泰君安（现国泰海通）担任董事。



值得一提的是，东方证券原董事长龚德雄的从业经历也同样围绕上海国资系统。在加入东方证券前，其也担任申能集团副总裁。

在去年市场行情的推动下，券商各项业绩迎来大幅增长。

周磊原为上海国际集团副总经理，已于春节前调任申能集团担任副总裁。目前，申能集团为东方证券第一大股东，持股比例达26.63%。

现较好增长。

在去年市场行情的推动下，券商各项业绩迎来大幅增长。

据2025年三季报，前三季度公司经纪业务手续费净收入23.81亿元，同比增长49.10%；投行业务手续费净收入11.71亿元，同比增长41.09%；资管业务手续费净收入9.73亿元，同比减少4.29%；以“自营业务收入=投资净收益+公允价值变动净收益-对联营企业和合营企业的投资收益”进行测算，其自营业务收入61.95亿元，同比增长64.11%。

2025年上半年，东方证券国际业务板块营收曾出现下滑，当时半年报中并未对此作出说明。财报显示，公司主要通过全资子公司东方金控、东证国际及其子公司，以及东证期货新加坡子公司开展国际业务。

2025年12月30日，东方证券发布的投资者关系活动记录显示，2025年公司制定了《2025—2027年战略规划》，以“集团化、数字化、国际化”作为战略驱动，坚持差异化、特色化发展，提出了“12345”的发展路径和主要任务。

东方证券表示，规划期内，公司将坚持一个总体定位，持续推进有东方证券特色的高质量发展，聚焦大财富和大投行两大重点领域，锻造综合化客群经营、数字化科技驱动、内生性合规风控三大核心能力支柱，打造买方投顾、产业投行、机构金融、数字科技四大特色优势，推进财富+资管+期货、投行+投资+投研、牌照与客户、能源与金融、境内与境外五大协同发展。

此外，有投资者提问公司关于AI布局的相关问题，东方证券表示，公司自2019年起打造“东方大脑”人工智能综合平台，持续赋能客户服务、投资研究、风险管理、智能经营、智能投顾、办公辅助六大核心应用场景。目前，该AI平台已经完成多个大模型的本地化部署，为上层应用提供强大的自然语言理解、生成和预测能力，在智能问答、智能报价、风险识别、办公助手、代码辅助等多个场景进行实践，逐步构建形成公司智能化转型驱动力。■

64.11%



## 当压岁钱遇上理财 主打财商启蒙与长线增值

时代财经 张昕迎

新春佳节，孩子们又迎来压岁钱“进账”，如何打理压岁钱成为不少家长关注的焦点。

近日时代财经注意到，包括广发银行、苏州银行、北京农商银行等在内的多家金融机构推出儿童专属银行卡、亲子账户管理、少儿存单等产品和服务，部分机构三年期存款产品利率可达1.75%。除了选择把压岁钱放在银行，今年亦有不少家长将目光投向保险、黄金等相关产品，还有家长计划将孩子的压岁钱积攒进基金账户，进行“压岁钱投资”。

“我家孩子去年收到3万多元压岁钱，我年初五跑去买了金条，现在变成5万多元。”近日，来自福建的家长王女士（化名）向时代财经表示，买黄金既给自己带来情绪价值，又给孩子一笔硬性储蓄。“我买黄金的初衷，是给闺女存一笔‘不动产’对抗未来的不确定性，这个目标没变，所以我不打算轻易卖掉，今年也准备继续买入。”王女士说道。

来自江苏的林女士（化名）也表示，孩子的压岁钱正在实现增值。“周边朋友都喜欢给孩子建立大学基金账户，正好去年牛市就把孩子的所有压岁钱拿出来开了个户头，亏了我补

涨了全留给他。孩子现在说：一收到压岁钱就让我加仓。”

### 多家金融机构发力压岁钱理财

随着新生代父母教育观念的迭代，压岁钱已不再是简单的“节日零花钱”，储备“成长基金”成为新趋势，各大金融机构之间的压岁钱“争夺战”也在打响。

据北京农商银行信息，该行近日推出的“阳光宝贝卡”专属储蓄产品，3年期、1000元起存年利率达1.75%，显著高于该行整存整取定期存款利率（3年期1.3%）。

另据广发银行，该行为孩子开立专属“自由卡”以实现压岁钱专款专用。这张卡片的优势在于“亲子共管”，家长可通过自己的APP打理孩子账户、代买精选定制存款，逐步积累教育、游学等长远所需资金；也可通过该行APP实时查看资金流向，设置消费限额与场景限制，孩子每笔消费将同步推送至家长。

除了银行机构，基金公司也围绕“压岁钱”发力亲子理财投资。近日，广发基金在其官方平台推介“亲子账户”，向不同风险偏好的家庭介绍公司“固收+”基金、指数基金、主动权益基金等相关产品。公告显示，广发基金亲子账户包含零钱罐、教育金、心愿盒、财商课堂等功能模块，亲子账户

客户还可领取运钞机储蓄罐、大富翁桌游、泡泡玛特盲盒等马年礼品。

值得关注的是，当下不少机构将金融产品与儿童财商教育相结合，这不仅帮助提升客户黏性，也为未来青少年理财、留学金融、保险规划等高价服务奠定基础。

据苏州银行近日公告，“苏心未来”是该行推出的青少年金融服务品牌，办理该行的“苏心未来存单”，可享受对接名校名师、全球游学、成为中甲联赛开场球童、迪士尼VIP通道、儿科绿色通道等多项青少年相关权益。

各大保险机构则将压岁钱理财的重点，聚焦于“为孩子做一份长远安排”。据招商仁和人寿近期发布的案例，某客户为10岁孩子投保的招商仁和招恒年年年金保险（分红型），从孩子15岁起，每年都有一笔确定的生存金，持续到99岁；等到合同期满，还有一笔满期金作为人生的阶段性总结。

### 如何稳健增值？

面对各类金融机构推出的诸多产品，家长们如何选择？时代财经采访发现，“稳健增值”成为多数家长打理压岁钱的核心关键词，但在具体工具选择上则呈现多元化趋势。

事实上，定期存款目前仍是压岁

钱理财的“基本盘”。多名受访家长向时代财经表示，为孩子开设独立银行账户，将压岁钱存为定期，既安全又能让孩子看到钱“变多”的过程，是培养储蓄习惯的启蒙课。

还有不少家长在存钱和存金中纠结。有家长表示“肯定是存钱，还是要以保本为主”；也有家长认为“现在银行利率低，钱到期了取出来也会花掉，黄金一直放着就行”。

在业内人士看来，今年春节期间的儿童金融热潮，是低利率环境、银行零售转型、家庭财商觉醒三重因素共振的结果。苏商银行特约研究员付一夫向时代财经表示：“春节压岁钱规模集中，银行推出少儿专属存款、特色账户，以略高利率吸引小额长期资金，同时绑定家庭客群、抢占未来客户；保险、基金、黄金等也切入场景，推动儿童金融从单一储蓄向多元配置升级。”

不过总体来看，相比于追求高收益，大部分家长更看重低风险。“宝宝今年的压岁钱我就想着能够稳一点，不想拿他的钱去冒险。”作为一名年轻的90后妈妈，刘女士的心态在家长群体中颇具代表性。

据其介绍，她去年将孩子出生后的所有红包都存在单独的一张银行卡上，一半存了定期，一半投进了基金。在产品选择方面，刘女士青睐投资红

利类资产。“孩子的教育属于长期投资资金，我也看到很多人拿孩子的压岁钱买入黄金，但我的目标是为了现金流而投资，未来让孩子的人生有更多选择，所以买入了红利ETF。”刘女士说道。

易方达基金经理杨正旺也向时代财经表示，在低利率环境延续的背景下，进入2026年，红利资产有望迎来资金的回归，随着大量传统定存及理财资金到期后的再配置需求释放，具备高股息、低波动特征的红利资产有望成为承接这部分增量资金的重要载体。

保险产品同样进入不少家长的视野。据一名保险客户经理向时代财经介绍，春节期间咨询教育金、年金险的数量明显增多，“毕竟压岁钱是帮孩子代为保管的，等孩子长大后是要归还的，所以不少家长会选择做长期的理财规划”。

不过业内人士同时强调称，在进行压岁钱理财时，家长需避开“儿童专属=更安全”“封闭期=收益高”等误区。“如年金险仅作长期强制储蓄，不用于短期资金；基金优先R1/R2级低风险产品，小额分散配置；优先保障资金安全与取用灵活，不盲目追求收益；认准持牌机构与正规合同，明确费用、期限、赎回规则，把风险可控放在首位。”付一夫建议称。■

LISTED COMPANY · 上市公司

# 长芯博创的CPO并购野心： 拟锁定上游资产100%股权

时代周报记者 管越 韩迅  
发自上海

马年伊始，460亿光模块概念股长芯博创(300548.SZ)试图向上游光学器件赛道延伸布局。

2月24日晚间，长芯博创发布股权收购意向书公告，宣布与上海鸿辉光通科技股份有限公司(下称“鸿辉光通”)签订协议，拟以3.752432亿元的暂定价，收购其持有的上海鸿辉光联通讯技术有限公司(下称“鸿辉光联”)93.8108%的股权。

公告称，此次收购不构成关联交易，未达到重大资产重组标准，也不会对长芯博创本年度经营业绩构成重大影响。

值得一提的是，公告显示，协议签订前三个月至公告披露日，长芯博创重要股东和核心高管先后减持，且存在已披露但尚未完成的减持计划。

2月25日下午，时代周报记者就此次并购致电长芯博创，其公司人士回应称，因目前公司只是有并购意向，最终落实具有不确定性，暂不方便对外接受采访，具体以公告披露信息为准。

2月25日，长芯博创高开低走，收盘跌4.46%，报收158.19元/股，总市值跌至462亿元左右。

## 意在全面控股标的

此次长芯博创瞄准的鸿辉光联，是一家深耕光学器件领域20余年的企业，成立于2000年9月，注册资本1.123亿元，注册地位于上海嘉定，主营业务为滤光片、分光镜、高反膜、Z-BLOCK等光学器件的研发、生产及销售。

并购达人创始人鲁宏2月25日接受时代周报记者采访时表示，光通信产业链分为上游的光无源器件、光芯片、原材料，中游的光模块、光电子器件、光设备，下游的通信设备、云厂商、运营商等环节。鸿辉光联的主营产品正是光通信模块的核心上游配套组件，在光信号的传输、过滤、反射等环节发挥着关键作用。

鲁宏指出，鸿辉光联所在的光学器件赛道当前正处于高景气周期，AI发展是核心驱动力。AI大模型的训练推理需要超高速、低时延的光互联，直接拉动了对光模块及配套器件的刚性需求。随着CPO等新技术演进，对光学器件的集成度和带宽要求



公告称，此次收购不构成关联交易，未达到重大资产重组标准，也不会对长芯博创本年度经营业绩构成重大影响。

更高，其在市场中的需求大概率会进一步提高。

尽管上述长芯博创公司人士强调此次并购具有不确定性，但公告披露的履约安排仍能透露出长芯博创促成此次并购的决心。

根据双方签订的股权收购意向书，长芯博创需在意向书签署后的10个工作日内，向鸿辉光通支付100万元意向金，若后续双方签署正式的股权转让协议，该笔意向金将自动转化为部分股权转让价款。

为保障交易的排他性，双方约定了4个月的排他期，在此期间，未经对方书面同意，均不得与第三方就同类股权或资产转让展开协商、谈判。

此外，长芯博创并未满足于93.8108%的控股比例，而是将100%收购鸿辉光联股权作为核心诉求。

意向书显示，鸿辉光通已作出承诺，在长芯博创出具尽职调查完成确认后、正式协议签署前，需协调鸿辉光联其他两名自然人股东夏翔、杜桂华，将其合计持有的6.1892%股权以长芯博创可接受的商业条件转让，且需促成两人出具不可撤销的股权出售承诺，该文件的取得是双方签署正式协议的核心先决条件之一。若鸿辉光通无正当理由违反该承诺，导致长芯博创无法实现100%控股，将被视为根本违约。

对此，鲁宏指出，长芯博创设置“根本违约”条款强制“清退”小股东，旨在实现绝对的决策统一、财务全额并表和资源自由调配。

盘古智库高级研究员江瀚进一步解析，在光通信这一技术迭代极快的行业，全资控股确保了长芯博创在技术研发路线、产能扩张节奏上拥有绝对话语权，避免因小股东利益分歧导致战略执行滞后或变形；全资子公司可实现利润100%归母公司，直接增厚上市公司业绩；同时，集团内部可无障碍地进行资金调拨、供应链集采及技术专利共享，打破法人边界，实现规模经济与范围经济的双重效应。

而对于此次并购的战略意图，长芯博创在公告中称，收购鸿辉光联是长芯博创在光通信领域产业链上游的布局。长芯博创拟通过此次收购实现光学器件上游领域产品的拓展，提升公司盈利能力和持续经营能力，并

进一步发挥协同效应。

## 业绩高增、股东减持

对于长芯博创而言，其业绩持续高增，构成了此次并购的“底气”。

天眼查显示，长芯博创成立于2003年，位于浙江省嘉兴市，2016年10月在深交所创业板上市，主营业务为光通信领域集成光电子器件的研发、生产和销售，产品面向电信、数据通信、消费及工业互联等领域。

从业绩表现来看，长芯博创在2025年迎来了爆发式增长。公司2025年度业绩预告显示，预计全年归母净利润为3.2亿~3.7亿元，同比增长344.01%~413.39%；扣非净利润为3.05亿~3.55亿元，同比增幅达429.5%~516.3%。

对于业绩增长的原因，长芯博创表示，云计算、人工智能、大数据等新一代信息技术对算力的需求，推动了数据通信市场的快速发展，带动公司相关产品收入稳步增长，同时控股子公司长芯盛的业绩大幅增长，以及公司收购其少数股东股权后持股比例提升，进一步增厚了上市公司净利润。

不过，在业绩高增、股价高位之时，长芯博创重要股东和核心高管却选择了减持。

公告显示，在此次意向书签订前三个月至公告披露日，长芯博创持股5%以上股东ZHUWEI(朱伟)及其配偶WANGXIAOHONG(王晓虹)，通过集中竞价及大宗交易的方式累计减持公司股份691.53万股；公司董事兼总经理汤金宽、副总经理周蓉蓉、财务总监PEHKOKTHYE(彭国泰)也分别通过集中竞价减持了7.125万股、3.275万股、3.275万股。此外，在协议签订后未来三个月内，朱伟及其配偶还存在已披露但尚未完成的股份减持计划，可能在合规期限内继续实施减持。

从股价表现来看，自2024年9月24日以来，长芯博创股价一路从17.39元/股涨至最高177.77元/股，“9·24”至今累计涨幅高达814.19%，总市值也从51.26亿元涨至2月25日的462亿元。

对此，江瀚表示，巨额涨幅下的减持释放了估值分歧信号。在市场看来，利好公告可能被视作维持高股价以便大股东顺利出货的工具，这种“借势减持”的行为会削弱收购公告的公信力，引发投资者对收购标的的质量是否真能支撑当前市值的怀疑。■

462

亿元



# “油脉”霍尔木兹海峡停摆冲击波： 油价狂飙 概念股大涨

时代财经 高秋裕

“油脉”霍尔木兹海峡停摆，油运市场巨震。

3月2日，国际油价开盘大涨，布伦特原油期货开盘飙升13%至82美元/桶，WTI原油期货涨超10%报75美元/桶，不过随后涨幅均收窄至超5%。这轮油价剧烈波动的直接导火索，源于一场骤然升级的地缘冲突。

消息面上，据新华社报道，美国和以色列2月28日联合对伊朗发起“先发制人”军事打击，伊朗对以色列及中东地区多处目标予以还击。而据央视新闻报道，伊朗伊斯兰革命卫队2月28日晚宣布，禁止任何船只通过霍尔木兹海峡。当地时间3月1日，一艘试图通过霍尔木兹海峡的油轮被击中，并开始沉没。

霍尔木兹海峡非普通水道，它连接波斯湾和印度洋，北面是伊朗，南面是阿拉伯联合酋长国和阿曼。它长约100英里(161公里)，最窄处约33公里。更关键的是，全球原油消费量的20%需经过该海峡输送，霍尔木兹海

峡停摆，对全球原油、油运市场的冲击不言而喻。

资本市场也迅速作出反应，3月2日开盘，A股油气、航运板块大涨，港股油气股同步爆发。

具体到个股，A股航运板块的中远海能(600026.SH)、招商南油(601975.SH)竞价涨停；油气板块的涨停个股更多，截至3月2日午间收盘，中国海油(600938.SH)、通源石油(300164.SZ)、中曼石油(603619.SH)、中海油服(601808.SH)、洲际油气(600759.SH)等均涨停。港股油气股山东墨龙(00568.HK)、百勤油服(02178.HK)最高均涨超70%，中石化油服(01033.HK)最高涨超20%。

## 海峡关闭，有航运公司开始绕行

资本市场如此激烈的反应，源于对全球油运格局可能被重塑的担忧。Veson Nautical大中华区总经理王翔曾对时代财经指出，霍尔木兹海峡是VLCC运输的核心枢纽，一旦发生实质性封锁或军事冲突，或将重塑中东至远东与欧美之间的油轮航线布

局。若该海峡因封锁无法通行，船舶需要改道，VLCC运输周期拉长将显著推高TCE收益与船舶估值。

面对突如其来的变局，身处一线的航运公司已开始紧急应对。兴通股份(603209.SH)从事全球散装液体危险货物运输业务，主要包括化学品、成品油和液化石油气运输。

3月2日，时代财经以投资者身份致电兴通股份，相关工作人员表示，事件发生后，公司关注到了局势的变化，第一时间采取措施进行规避，经过霍尔木兹海峡的船只开始绕行。

“霍尔木兹海峡是油运及化学品运输的主要通道，海峡关闭后船只要进行绕行，在船队有限的情况下会增加运距，减少行业的有效供给。”上述兴通股份工作人员进一步表示，关于运费目前还没有拿到相关的信息。

不过，招商南油定位为全球中小型液货运输服务商，时代财经以投资者身份咨询时，相关工作人员表示，目前海峡局势对公司业务影响不大，“我们的船在全球都有分布，经过霍尔木兹海峡的船只数量占比较小。如果有某些区域不能运输的话，可以调

动其他区域的船只。”

行业龙头中远海能以油轮运输和LNG运输为两大核心主业，其油轮运力规模世界第一。时代财经以投资者身份致电中远海能，相关工作人员表示，目前公司生产、经营一切正常。其同时指出：“海峡的阻断要持续一段时间才可能对贸易产生比较明显的影响。”

## 短期油价存上涨空间

绕行与阻断，最直接的后果便是推高能源价格与运输成本。那么，油价涨势会对产业链上的上市公司产生怎样的具体影响？

对于上游的油气开采企业而言，油价上涨无疑是利好。中曼石油从2018年开始布局上游勘探开发业务，3月2日，时代财经以个人投资者身份致电中曼石油，相关工作人员表示：“公司阿克苏油田的油价定价与布伦特原油期货价格呈正相关变动，国际原油期货价格短期内呈上升趋势，公司油价定价也会随之上升，在维持成本不变的情况下，会对利润产生一定影响。”

而对于中游的油服公司来说，其业务发展除了受到油价影响，还与石油公司的资本开支相关。时代财经以个人投资者身份致电石油、天然气开发提供技术支持和技术服务商通源石油，相关工作人员表示，油价上涨，石油公司如果增大资本开支，可能对油服公司的工作量有一定的提升，但这种都是不确定因素。

对于未来的油价走势，隆众资讯原油分析师吴燕在接受时代财经采访时表示，当下影响油价的主要因素为三个方面：伊以冲突及美伊谈判进展，以及OPEC+会议政策的变化。

“伊以局势、美伊谈判进展已成为当前主导油价走势的核心变量，相关局势需持续重点跟踪。受伊以突发冲突影响，市场避险情绪快速推高原油风险溢价，短期油价波动显著加剧，后续走势高度取决于冲突是否会进一步升级，以及是否波及能源设施及霍尔木兹海峡航运安全。”吴燕进一步指出，在地缘风险升温的背景下，短期油价存上涨空间，布伦特原油期货有望站上75美元/桶的区间运行。■

# 实控人前妻领百万高薪引质疑 可靠股份董秘独家回应

时代周报记者 宋逸霖 韩迅  
发自上海

可靠股份(301009.SZ)内斗进入白热化阶段。

2月23日下午,可靠股份公告,公司独立董事景乃权丧失独立性,未尽到勤勉尽责义务,也缺乏独立董事的职业操守,提请解除其独立董事职务。该项议案在公司2月12日召开的第五届董事会第十七次(临时)会议上最终以5票同意、2票反对通过。其中,公司董事鲍佳、独立董事景乃权对该议案投下了反对票。该事项尚需公司股东会审议通过。

这次内斗升级源于可靠股份董事鲍佳的薪酬问题。鲍佳是公司实控人金利伟的前妻,两人在2024年离婚后,鲍佳不再担任公司总经理,成为公司第二大股东,此后双方在董事会中多次持有相反意见。

关于鲍佳的薪酬争议,最早由投资者通过互动易提出,质疑鲍佳2024年仅担任总经理19天,但薪酬却达到243万元,较上年翻倍是否合理。该事于2025年12月23日交由薪酬委员会会议讨论,由此引发此次独董解职风波。

围绕相关争议,可靠股份披露了长达20余页的公告附件,各方激烈争辩的内容共计近2万字。可靠股份认为,景乃权在董事会决议上偏袒鲍佳,从“独立的监督者”异化为“特定股东利益代言人”,鲍佳及景乃权否认了这一指控。

可靠股份董秘王向亭在2月24日接受时代周报记者采访时称:“自我加入公司到目前为止,我从来没见过她(鲍佳)的面,打卡记录也没有她。(鲍佳)不做总经理了,2025年也没来上班,续领这个薪酬(总经理薪酬120万元)是不太合适的。”

2月24日,景乃权对时代周报记者表示:“只要我开会前辞职就避免了对我的争议,我不辞职就是希望引起制度的讨论,而不是娱乐化。”

**鲍佳辞职后领高薪遭质疑,独董被指“独立性坍塌”**

可靠股份这次矛盾激化的焦点,在于鲍佳的薪酬问题。



2025年11月,有投资者在深交所“互动易”平台质疑鲍佳领高薪的公允性,鲍佳2024年仅担任总经理19天,薪酬却达到243万元,较上年翻倍,而其他高管薪酬基本无变化。

可靠股份表示,公司薪酬与考核委员会基于对市场关切的响应及法定信息披露义务,决定对包括实控人、董事鲍佳在内的全体董高进行薪酬合规性核查,并于2025年12月无差别地核查了包括实控人在内的全体董高薪酬细则。

对于2024年薪酬大幅增长原因,鲍佳给出的解释是,其中120万元为含税的年薪,额外的含税122.554万元是业务提成。目前为止,她与公司的劳动关系仍在合法存续期内。

可靠股份表示,2024年4月公司根据第一季度实际达成情况核算鲍佳董事应发提成激励122.55万元,并于4月25日在依法代扣代缴个人所得税后完成支付;但鲍佳董事对个人所得税的代扣代缴义务存在异议,拒绝接受税后金额,于2024年4月29日将已支付款项全额退回公司账户。

就该争议,鲍佳董事于2024年10月30日向临安区劳动人事争议仲裁委员会提起劳动仲裁。可靠股份表示,公司再次声明了个人所得税的纳税义务人为应税所得的实际取得人,应由鲍佳董事本人承担,并于2024年12月4日再次完成122.55万元提成激励的支

付,并依法履行个人所得税代扣代缴义务。在仲裁庭开庭审理前,鲍佳董事主动撤回仲裁申请,至此,该提成事项已全部结清。

备受质疑的是,鲍佳2025年不上班而领取高额薪酬。

可靠股份称,2025年12月23日,在薪酬委员会审议鲍佳薪酬事项的关键时刻,景乃权展现了显著的“特定立场预设”,已严重背离独立董事立场,在已知公司《薪酬管理制度》对非独立董事不领取津贴的前提下,且已知鲍佳2025年末向公司提供劳动或服务的情况下,公然要求将鲍佳董事具有争议的、高额报酬定性为“无责津贴”。在其他委员会成员提出合规质疑时,景乃权当场发表“别人管不着”等极端言论,试图阻碍正常的合规审计与绩效考核。

可靠股份认为,景乃权试图将鲍佳董事的不当利益,通过改变名义的方式进行“合规化”掩盖时,其履职行为已不再是为了保护全体股东,而是为了特定个人的私利进行辩护。

景乃权于1962年4月出生,为新华社特约经济分析师,浙江省公共政策研究院研究员,曾任浙江大学金融系副教授、硕士生导师。2024年4月出任可靠股份独立董事,也是公司董事会薪酬与考核委员会主任委员。

王向亭对时代周报记者表示,鲍佳目前作为董事的身份是存在的,也

是在履职的。只是她的薪酬还是按照以前在总经理任上的规格在发。而董事只有非独立董事和独立董事之分,所谓外部和内部,只是口头的说法。公司2024年1月公告的制度里写的是非独立董事不领取津贴。

景乃权对时代周报记者表示:“公司与鲍佳劳动合同并未解除,却移除了其职务和工作,也没有指派工作。可靠股份不愿意鲍佳参与公司经营,也不愿意向金利伟提名鲍佳为外部董事,以支付其津贴,就可以如我反对意见表述,在规则范围内,开除鲍佳。”

随着矛盾激化,可靠股份要解除景乃权独董职务。景乃权在公告中称:“公司解除理由荒唐、肤浅且违法违规,是与大股东因工作事项产生不同意见而发起的解除,是对国内独董制度的严重挑衅。”

可靠股份在公告中称,解除景乃权,核心逻辑并非基于其历史投票立场,而是基于在涉及鲍佳董事不当利益事项上,反复展现出的“独立性坍塌”。解除行为是打破绑架公司决策流程、完善治理结构的唯一合法且必要的途径。

**夫妻反目,内斗逐步升级**

这次独董解职风波,是可靠股份金利伟与鲍佳矛盾的升级。

金利伟与鲍佳原本是夫妻,金利伟于2001年创办可靠股份,公司专注

于一次性卫生用品设计、研发、生产和销售。公司产品涵盖婴儿护理用品、成人失禁用品和宠物卫生用品等。

鲍佳于2004年加入公司,先后担任外贸部经理、副总经理等多个重要职务。2021年,可靠股份在创业板上市。2022年9月,鲍佳出任公司总经理。直至2024年1月,鲍佳卸任了可靠股份总经理,仅保留了非独立董事职务。

2024年2月28日,可靠股份公告,金利伟与鲍佳协商离婚。根据公告,离婚财产分割后,金利伟合计持股约30.13%,鲍佳合计持股约29.13%并自愿不可撤销地放弃占总股本4%股份的表决权。分割完成后,金利伟持有公司34.25%的表决权,成为公司唯一实际控制人;鲍佳持有25.13%的表决权,为第二大股东。

此后,双方的矛盾逐步激化。2024年以来,鲍佳在董事会中对公司多项议案密集投出反对或弃权票,涵盖各季度报告、利润分配预案、关联交易及高管聘任等。她多次公开质疑金利伟的经营决策,包括指责其“私设高管、架空董事会”,以及在“杜迪”品牌婴儿纸尿裤业务处置中“强行主导导致持续亏损”等问题。

景乃权认为,可靠股份两个创始人都不容易,拥有各自的业务优势。针对解除议案中认为董监高薪酬审议事项存在独立性问题,景乃权认为该事项是董事长金利伟恶意挑起股东矛盾、精心策划和实施的提升控制权的手段。

不过,在可靠股份看来,景乃权在意见中强调鲍佳董事的所谓“创始人”身份,并以此为由主张“双方业务优势互补”,这种陈述严重背离客观事实。公司的唯一创始人为金利伟,鲍佳是公司设立三年后入职的员工,并非公司的创始股东,亦非公司设立时的高管团队成员。鲍佳减持前所持股份的98.26%来源于离婚财产分割,既非创业取得,亦非经营贡献所得。

可靠股份解除景乃权的独立董事职务尚需通过3月12日召开的公司临时股东大会的审议。据可靠股份2025年年末披露的公司章程,董事会成员的任免及其报酬和支付方法将由股东会以普通决议通过,即由出席股东会的股东(包括股东代理人)所持表决权的过半数通过。□

## 保壳关键期预计扭亏为盈 监管四问\*ST天微

时代周报记者 周松清 发自重庆

\*ST天微(688511.SH)预计2025年扭亏为盈后,上交所发出监管工作函。

2月24日晚间,\*ST天微公告称,公司在1月23日收到上交所上市公司管理二部发送的《关于四川天微电子股份有限公司业绩预告相关事项的监管工作函》,在会同年年审会计师事务所四川华信会计师事务所对相关问题进行核实后,进行回复。

在监管工作函中,上交所针对\*ST天微2025年相关收入确认是否审慎、信用减值损失冲回合理性、年报审计、年报编制四大方面问题进行问询。\*ST天微回复称,去年信用减值损失冲回1035万元,冲回的信用减值损失金额是准确、审慎及合理的。

对于收到工作函一个月后才披露相关公告,\*ST天微董秘办人士在2月25日下午对时代周报记者表示,公司将根据监管要求进行披露。

对于2025年实际整车订单情况同比增长了多少,上述董秘办人士表示,可以关注近期将披露的年报。对于2026年订单的预计情况,上述董秘办人士表示:“今年也才第二个月,还

不好判断。”

**保壳关键时刻预计扭亏为盈**

\*ST天微成立于2001年,主营新型灭火抑爆系统、高能航空点火放电器件等军工产品,依托技术与军工科研生产经验,2021年成功在上交所科创板上市,成为成都双流区首家科创板挂牌企业。

不过,自上市起,\*ST天微业绩就出现逐年下滑趋势,2024年营业收入跌破亿元关口至7776万元,净利润亏损2915万元。另外,公司创始人、实控人巨万里在2024年6月曾被留置,在2024年11月才归来。

1月20日,\*ST天微发布了2025年业绩预告公告,预计2025年实现营业收入1.3亿~1.6亿元,同比提升67.19%~105.77%;扣除与主营业务无关的业务收入和不具备商业实质的收入后,营业收入为1.26亿~1.54亿元。预计2025年度实现利润总额2900万~4300万元,同比增长6373.06万~7773.06万元,将实现扭亏为盈。

这次扭亏,对于\*ST天微来说极为重要,公司在2025年5月6日起被实施退市风险警示。\*ST天微于2月24日还发布了关于公司股票可能被终止

上市的第三次风险提示公告。

若扭亏为盈后,根据科创板上市公司相关规定,在年报正式披露后,\*ST天微即可向上交所申请摘星脱帽,脱离终止上市的风险。

对于2025年的扭亏为盈,\*ST天微称是因为公司订单增加,导致2025年度收入上涨;公司2025年度应收账款的催收力度加强及与E单位就M03灭火系统和M29抑爆系统产品合同暂定价事项达成一致,导致信用减值损失冲回,增加本期利润。

**信用减值损失冲回1035万元**

\*ST天微发布业绩预告后,上交所于1月23日发出了监管函。

对于\*ST天微营业收入大涨,上交所要求公司说明前十大客户主要销售产品、销售金额,是否为关联方或新进入客户、收入确认依据、应收账款收回情况等;对于按暂定价格确认收入的,说明暂定价格的确定依据,结合合同条款约定、相关控制权转移时点、款项支付安排等,说明是否符合收入确认条件。

\*ST天微在回复公告中披露,其前十大客户包括中国兵器工业集团及其各单位、中国航天科工集团及其各单位、航空工业集团及其各单位等,

其中,中国兵器工业集团及其各单位销售金额最大,为1.28亿元,暂定价收入为1.23亿元;大唐四川川北电力开发有限公司广元风电分公司、德昌风电开发有限公司两家为新入客户,销售金额分别在197.97万元、141.57万元。

对于暂定价确认收入的合理性,\*ST天微表示,公司暂定价格收入确认政策与可比上市公司一致,符合军品审价行业惯例。结合实际情况以及上述合同条款约定,商品在办妥签收手续时控制权已归属于购货方,故公司已签署合同的销售业务以获取军代室质量证明(若需要)及取得客户收货确认凭据时作为收入确认的时点符合《企业会计准则第14号—收入》的相关规定。在实际执行中,公司在收入确认时均已按要求取得相关凭证,商品控制权已完成转移。

\*ST天微预计2025年实现归属于母公司所有者的净利润为0.28亿~0.42亿元,将实现扭亏为盈,主要系信用减值损失冲回所致。对此,监管要求说明公司补充披露2025年度信用减值损失冲回的具体情况、转回依据及合理性等。

\*ST天微回复问询称,公司2025年信用减值损失冲回1035.52万元,主要来自应收账款坏账冲回1705.75万

元,系收回山西晋安环保、E单位等欠款,其中,E单位的应收账款减值损失冲回影响最大。

\*ST天微称,与E单位就M03灭火系统与M29抑爆系统的结算价格于2025年7月19日达成一致意见,根据历史以来的销售数量计算,共计调减收入424.46万元,冲回信用减值损失金额424.46万元;其后,在2025年8月6日、2025年8月7日收到E单位商业承兑汇票,还有质量保证金等,最后与E单位的应收款项在报告期冲回应收账款的信用减值损失1357.16万元。

四川华信会计师事务所认为,公司冲回预期信用减值损失具有合理性,但具体金额以最终审计结果为准。

上交所还在工作函中指出,年审会计师要在整个审计过程中保持高度的职业怀疑,重点关注收入、信用减值等领域的审计风险,制定必要、可行、有针对性的审计计划及程序,严格执行审计准则要求;公司要根据科创板上市公司退市风险披露要求,做好相关风险提示,积极配合审计机构出具审计报告,按期对外披露年报,并确保年报信息披露真实、准确、完整。□

## NEW ENERGY · 新能源

# 通威股份筹划并购独角兽丽豪清能 老将段雍将“回归”？

时代财经 何明俊

2月24日晚，光伏行业龙头通威股份(600438.SH)投下一枚重磅炸弹。

公告显示，通威股份正在筹划通过发行股份及支付现金的方式，购买青海丽豪清能股份有限公司(以下简称“丽豪清能”)100%股权，并募集配套资金。为保证公平信息披露，维护投资者利益，公司股票、可转债债券以及可转债转股自2月25日起开始停牌，预计停牌时间不超过10个交易日。

通威股份表示，本次交易不会导致公司控股股东、实际控制人变更，不构成关联交易，预计不构成重大资产重组。

## “通威老将”，回归在即？

根据公告，通威股份已与交易意向方段雍、海南卓悦企业管理合伙企业(有限合伙)(以下简称“海南卓悦”)、海南豪悦企业管理合伙企业(有限合伙)(以下简称“海南豪悦”)签署了股权收购的《意向协议》。天眼查显示，段雍为丽豪清能现任董事长，持股比例约4.79%；海南卓悦持股约9.57%；海南豪悦持股约8.85%。

天眼查显示，丽豪清能成立于2021年4月29日，法定代表人为崔鹏，注册资本超10亿元。公司主要从事光伏级高纯晶硅、电子级多晶硅等半导体材料的技术研发、生产和销售，已连续多年入选全球独角兽企业。

丽豪清能官网信息显示，公司位于青海西宁经济技术开发区南川工业园区，占地面积2600亩，计划总投资200亿元，建设年产20万吨光伏级高纯晶硅以及2000吨电子级高纯晶硅生产项目。丽豪清能子公司四川丽豪清能有限公司落户宜宾，计划投资建设年产20万吨光伏级高纯晶硅、5000吨电子级高纯晶硅以及25万吨工业硅生产项目。

时代财经注意到，丽豪清能董事长段雍曾担任通威股份董事、通威旗下核心硅料平台永祥股份董事长，在通威股份工作近7年时间。2021年5月27日，段雍因职业规划与战略布局，辞



**通威股份表示，本次交易不会导致公司控股股东、实际控制人变更，不构成关联交易，预计不构成重大资产重组。**

去通威股份及永祥股份所有职务；一个月后，他进入2021年4月成立的青海丽豪半导体(后更名丽豪清能)，出任董事长。

在行业老兵段雍的领导下，丽豪清能发展迅速。其青海西宁项目一期5万吨2021年8月开工、2022年7月投产，短短3年多实现产能、成本、质量跻身行业第一梯队；自主研发第二代工艺，单线产能达10万吨，光伏级硅料纯度超11N，综合电耗降至47度/公斤，优于行业先进指标；电子级硅料

实现体金属6元素含量≤0.2ppb，达电子级二级以上标准，突破半导体级硅料“卡脖子”技术，联合中科院、清华等机构攻关13N超高纯电子级硅料，填补了国内高端产能空白。

通威股份相关人士告诉时代财经，段雍曾在通威股份工作，两家企业在管理文化、技术路线等方面都具有较高的相似性，团队适配度高。这种“内部整合”模式既能降低并购风险，加快融合过程，又能够提升协同效率和实现平稳过渡。

此外，丽豪清能的股东阵容相当豪华。根据天眼查，IDG资本、正泰集团、爱旭股份、晶盛机电、三峡资本等一线产业资本与顶级投资机构都现身其中。

不过，在光伏行业漫长的寒冬之下，资本方也有投资回报的考虑。通威股份的出现，无疑令丽豪清能背后资本方有了退出的选择路径。

上述通威股份相关人士表示，从财务角度看，通威股份本次并购通过发行股份加支付现金方式完成，可有效降低现金压力，避免大规模现金支出，优化资本结构，保障现金流稳定。

## 龙头企业的必答题：行业整合

目前，光伏行业仍然面临着产能过剩问题。

此前，中国光伏行业协会联合多家多晶硅龙头企业成立的北京光和谦成科技有限责任公司，一度陷入了“反垄断”的舆论浪潮中。通威、协鑫、丽豪清能旗下丽豪新能源等多晶硅企业均为该平台公司股东。

在1月6日对光伏头部企业的约谈中，市场监管总局对协会、相关企业画出了不可触碰的“红线”，提出了“三个不得”——不得约定产能、产能利用率、产销量以及销售价格；不得通过出资比例，以任何形式进行市场划分、产量分配、利润分配；当前和今后不得就价格、成本、产销量等信息开展沟通协调，并要求1月20日前提交书面整改措施。

时代财经注意到，市场监管总局的这一约谈彻底阻断了企业间“协同挺价”的幻想，倒逼行业回归以成本硬实力为核心的公平竞争轨道。

通威股份这次出手，或是行业发展到“淘汰赛”阶段的必然选择。去年9月《硅多晶单位产品能源消耗限额》新国标将多晶硅能耗准入值大幅下调，这使得不符合能耗标准的落后产能将被淘汰，符合标准的产能则可获得更大的市场空间。

尽管多晶硅环节面临阶段性过剩，但与光伏产业长期的市场空间相比，低成本、高质量的产能仍然是稀缺资源，这也能为龙头企业并购整合提供不错的机遇。

上述通威股份相关人士表示，通威股份本次收购是正常的市场化并购而非收储。

通威股份的这笔收购，也是光伏行业发展的缩影。当产能扩张的边际效益递减，产业链的深度整合与技术的持续迭代，才是企业穿越周期的核心竞争力。

对于通威股份而言，收购丽豪清能只是开始，如何将“1+1”变成“大于2”，将决定其能否在新一轮竞争中站稳脚跟。而这也将为光伏行业内其他龙头企业开启并购整合，提供一条可参考的明确路径。■

# 弃煤未稳又押注超18亿元并购 江钨装备钨业“急转身”

时代周报记者 雨辰 发自上海

2月25日晚间，江钨装备(600397.SH)再发股票异常波动公告，公司股票于2月13日、24日、25日连续三个交易日内涨幅偏离值累计达到20%，触发异常波动情形。

今年以来，江钨装备股价持续走高，截至2月26日收盘累计涨幅达157.50%。2月26日盘中，公司股价最高触及20.44元/股，创2010年11月15日以来新高。

值得注意的是，去年才“去煤化”的江钨装备近期又瞄上了钨产业链。江钨装备于2月12日披露定增预案，拟向特定对象发行A股股票。公司表示，本次募集资金将围绕未来发展战略布局展开，发行完成后，上市公司将新增钨制品及钨钼产品的研发、生产和销售业务。

2月26日，时代周报记者多次拨打江钨装备证券部电话，截至发稿未获接听。

## 连亏四年，“弃煤”转身

江钨装备的前身为安源煤业，成立于1999年，并于2002年登陆上交所。长期以来，公司主营煤炭采选、煤炭及物资流通、煤矿托管等业务。

近年来，受整体经济增速下行、行业竞争加剧、煤炭市场行情整体回落等因素影响，上市公司原有煤炭业

务增长乏力并出现持续亏损。2022—2024年，安源煤业分别实现归母净利润-0.77亿元、-1.14亿元和-2.73亿元。

**另据业绩预告，江钨装备预计2025年实现归母净利润为-2.58亿元至-3.08亿元，同比增亏。若2025年业绩预告兑现，公司将连续四年亏损。**转折发生在2025年。

当年4月，江西省能源集团有限公司将其持有的全部389486090股安源煤业股份(占上市公司总股本的39.34%)无偿划转至江西钨业控股集团有限公司(以下简称“江钨控股”)。上市公司控股股东变更为江钨控股，上市公司实际控制人仍为江西省国资委。

江钨控股是国内稀有金属行业大型企业集团，布局钨、稀土、钨钼、铜钴镍等金属板块。控股股东更迭，也意味着上市平台战略方向的转移。

随之而来的是一系列资产重组动作。

2025年7月，安源煤业拟以持有的煤炭业务相关资产及负债与江西江钨控股发展有限公司(以下简称“江钨发展”)持有的赣州金环磁选科技装备股份有限公司(以下简称“金环磁选”)8550万股股份(对应股比57%)的等值部分进行置换。

同年8月，安源煤业董事长熊旭晴在重大资产重组投资者说明会上表示，交易完成后，金环磁选将成为

上市公司的控股子公司，上市公司主营业务将转为磁力选矿设备业务及提供矿业全流程解决方案业务。

熊旭晴还称：“本次资产置换完成后，上市公司将彻底退出煤炭及港口运输等业务。”

2025年9月，公司正式更名为“江钨装备”，煤炭时代宣告结束。

## 进军磁选后又瞄上钨产业链

尽管完成“去煤化”，但短期业绩压力仍未缓解。

根据业绩预告，2025年江钨装备仍将亏损。公司解释称，报告期业绩由资产交割前煤炭业务亏损及重组置入资产盈利共同构成。其中，煤炭相关业务归母净利润亏损约-2.78亿元；同时，公司承担了重组相关税费及中介费用。置入的磁选资产实现盈利，对报表形成正向贡献，但尚不足以覆盖煤炭板块亏损。

值得注意的是，在磁选业务尚未完全释放利润弹性的情况下，江钨装备又将目光投向更上游的钨产业链。

2月12日，江钨装备公告拟募集不超过18.82亿元用于收购江钨发展持有的江西江钨硬质合金有限公司(以下简称“江硬公司”)、赣州华茂钨材料有限公司(以下简称“华茂公司”)和九江有色金属冶炼有限公司(以下简称“九冶公司”)各100%股权。因江钨发展为江钨控股全资子公司，本

次交易构成关联交易。

三家标的主要从事钨制品及钨钼制品的研发、生产与销售。若交易完成，公司业务将由装备制造延伸至硬质合金及上游材料环节，实现产业链纵向拓展。

## 钨价高位狂飙，资本提前定价？

江钨装备此次战略转向，发生在钨价快速上行的背景之下。

中钨在线数据显示，2月25日，钨粉已突破1800元/千克，较去年年初涨469.6%，较今年初涨66.7%；仲钨酸铵(APT)更是冲至110万元/吨的新高度，较去年年初涨超400%。

江海证券研报认为，需求端的快速增长是推动钨粉价格上行的核心动力。在新能源、光伏等高景气赛道加速扩张的背景下，钨作为关键功能性材料的战略价值不断提升，带动行业整体景气度上行。

在周期高位背景下推进产业并购，未来业绩弹性与周期波动风险，将成为市场关注焦点。江钨装备亦在公告中提示，向特定对象发行A股股票事项存在不确定性风险，公司能否顺利切入钨制品及钨钼制品业务，尚待监管审批及后续整合进展。

在连续亏损尚未止步之际，资本市场已提前给出高估值定价。截至2月26日收盘，江钨装备涨4.43%，报收19.57元/股，市值约194亿元。■

-3.08

亿元

➤

## HEALTH · 大健康

# 首版商保创新药目录落地进行时 罕见病用药如何抵达普通患者的生活？

时代财经 张羽岐

近年来，随着罕见病日益受到社会关注，如何破解罕见病患者的诊疗和用药保障难题，已成为我国医疗卫生改革的重要议题。

2月28日是第19个国际罕见病日，今年的主题仍是“不止罕见”（More than you can image）。过去10余年间，在政府、药企、医疗机构、患者群体及公益组织等多方共同努力下，越来越多罕见病患者被看见，我国罕见病诊疗体系也在持续完善期。但与众多高值药物面临的困境相似，罕见病用药的支付问题依旧突出。

首个商业健康保险创新药品目录（下称“商保创新药目录”）的出台，或为罕见病患者用药开辟了新路径。该目录于今年1月1日起正式执行，总计纳入19种药品，除了备受关注的明星抗癌药CAR-T细胞疗法，还包含多种罕见病治疗用药，覆盖神经母细胞瘤、戈谢病等病种。

但这仅是提高高值罕见病药物可及性的举措之一。想要真正打通用药“最后一公里”，构建高效、可持续的保障机制，依旧任重道远。

上海市卫生和健康发展研究中心主任金春林对时代财经表示，商保创新药目录可以辅助解决罕见病的用药问题，但最终还是需要通过社会保险或其他多元支付方式共同解决。罕见病是小概率事件，商保创新药目录本质上还是商业行为，双方的契合其实是有差异的。

原上海市政协常委、上海市政协提案委员会原常务副主任黄鸣在接受时代财经采访时指出，多方支付真正要落地见效，需要稳定、持久的制度来保证。“譬如在前置层面，政府予以罕见病层面直接性的政策，包括加快药物审批，或对罕见病治疗用药做特殊通道处理等；执行层面，政府出台



据《中国罕见病行业趋势观察报告》统计，目前，58种罕见病的65种药物未纳入医保，其中仍有33种罕见病的全部治疗药物（统计为31种）未纳入医保。

鼓励性政策，诸如鼓励企业、行业公益组织更多地承担罕见病保障系统中的角色。企业层面除提供药物和器械以外，能否配合有关行业部门和政府做统计工作和梳理工作，从而进一步探索多方支付模式。”她表示。

## 商保目录落地进行时

2025年国家医保谈判（下称“国谈”）首次提出增设商保创新药目录，这一举措，为创新程度高、临床价值大、患者获益显著但因超出“保基本”定位暂时无法纳入基本目录的药品，增添了新选择。

2月20日，国家医保局官微披露，医保商保双目录已在山东全面落实。尤其是商保创新药目录，山东严格落实国家医保局“三除外”要求，不计入自费率指标、不计入集采中选可替代品种监测范围、可不纳入按病种付费范围，充分支持临床应用。目前，山东省已将CAR-T细胞治疗药物阿基仑赛等部分商保创新药，纳入全省定制型商业健康保险指导目录清单。

山东大学公共卫生学院教授、国家卫生健康委卫生经济与政策重点实验室副主任李顺平对外表示，商保创新药目录将创新程度高、临床价值大、患者获益显著且超出基本医保保障范围的创新药，推荐给商业健康保险、医疗互助等多层次医疗保障体系参考使用，与基本医保形成互补衔接，可以更好地发挥多元支付的作用，降低老百姓用药负担。

马年春节前夕，国家医保局已经做了一次统计，盘点了商保创新药目录在全国落地情况。截至2026年1月11日，19个商保创新药品在全国965家定点医疗机构配备，定点医疗机构和定点零售药店分别为449家和516家。19个商保创新药品中16个药品有配备机构信息，其中伊匹木单抗注射液配备省份超过30个，7个药品配备省份超过20个，12个药品配备省份超过10个。

国家医保局表示，将重点关注暂未配备进定点医疗机构的品种，加强监测并督导企业配备，切实保障参保人员用药权益。

金春林告诉时代财经，商保创新药目录是今年第一次正式执行，仍有诸多问题需要解决。尤其是目录中有多种罕见病用药。罕见病用药自身落地执行因报销高、用量少等问题已经在全国多地遇阻，落地本身就相对困难。加之，商保创新药目录也为第一次，也增加了问题的复杂性，目前来看，山东省是落地较好的地方，但不可能要求所有医疗机构都纳入罕见病用药，毕竟病人人数较少，或存在用不完过期等问题。

“商保创新药目录的落地需要横向去解决，例如省内建立几家定点医疗机构，或者药品配送平台，这样才能有助于落地执行。其次涉及罕见病用药，不应该用落地的数量、进院的多少来谈落地情况，这本身并不科学。”金春林则进一步告诉时代财经。

## 罕见病多元支付如何跨越“最后一公里”

近年来，国家医保目录实现常态化调整，已经有一批高值罕见病药物通过国谈纳入医保，大幅减轻了患者的经济负担。另一方面，在惠民保等支付方式的支持下，也部分解决了罕见病这类高值药物的支付问题。

金春林对时代财经表示，商保创新药目录可以部分解决罕见病的用药问题，但这并非唯一答案。对于部分年治疗费用高且需长期甚至终身用药的罕见病患者而言，仍然面临“用不上药、用不起药”的困境。

中国以目录清单形式管理罕见病，相关部门分别于2018年、2023年发布《第一批罕见病目录》《第二批罕见病目录》，共收录罕见病207种。截至2025年年底，国家医保目录中罕见病用药累计数量达到136个，覆盖罕见病名录里的69种病种。

但仍有更多罕见病患者深陷用药难、用药贵的双重困境。一方面，相关治疗药物尚未纳入国家医保目录，价格居高不下；另一方面，部分病种至今仍面临无药可医、无药可用的局面。

据《中国罕见病行业趋势观察报告》统计，目前，58种罕见病的65种药物未纳入医保，其中仍有33种罕见病的全部治疗药物（统计为31种）未纳入医保。

面对上述情况，黄鸣告诉时代财经：“在罕见病支付层面，我们近两年将重点集中于拓展罕见病专项救助基金的建立。”她认为，多方支付要想长久、稳定地落地，还需要进一步呼吁建立罕见病的专项救助基金。其一，在多方支付里，单纯靠企业、慈善基金、社会人士努力，或者靠政府某几个部门努力是没有办法为罕见病支付形成稳定保障的，所以资金筹措的问题必须有明确、稳定的保障制度，这个问题专项基金或能解决。

“其二，资金到位后，如何有效运

用是关键。譬如患者在何时何地能提出申请基金，并第一时间获得有效的帮助，力求罕见病专项基金也能够通过专项基金的渠道在基层建立‘一窗口’或‘一窗式’的服务机构，让患者在第一时间就能提出申请并与基金衔接，确保制度真正落地。”黄鸣进一步对时代财经解释。

实际上，早在2013年，上海就通过“多方共担”的模式提供了罕见病高值用药的相应解决方案，随后，浙江、江苏等地也设立罕见病专项基金，以支持解决罕见病用药支付问题。但从全国层面观察，这种地方设立专项基金的并不是很多。

另据媒体报道，上海作为“专项保障模式”的先行者，在2013年就通过临时采购医保、企业援助、慈善基金、少儿住院基金等多渠道叠加支持罕见病患者治疗，但以早先戈谢病专项救助基金为例，其是依托一家医院进行的定点治疗，目前该项目或将面临停止运行的情况。

这也意味着，罕见病专项基金在推进过程中仍存在落地执行难的阻力。

上海市罕见病防治基金会理事长、中华医学会罕见病分会副主任委员、中国医师协会儿科医师分会会长黄国英对时代财经指出：“在过去几年中，中国在罕见病救助方面已有一定的成果，部分罕见病用药纳入国家医保目录，高值的创新药物也开始探索其他的保障途径。目前，国家层面仍在持续探索罕见病高值用药保障机制。但罕见病不仅仅是医学层面的诊疗问题，更是一个深度的社会和民生问题。常人往往难以想象罕见病群体所面临的艰辛，这种痛苦不局限于患者个人的病痛，更会波及整个家庭、亲属乃至其所在的社区。因此，需要多方力量的共同托举，多元支付共担，才可能有效解决。”

## 首次年度盈利难阻股价下跌 百济神州明星抗癌药增速放缓

时代财经 杜苏敏

成立16年来，百济神州（ONC.US；06160.HK；688235.SH）首次实现全年盈利。

2月26日晚间，A股“创新药一哥”百济神州发布2025年第四季度及全年业绩。报告显示，公司营业收入达382.05亿元，同比增长40.4%；归属于母公司所有者的净利润达14.22亿元，上年同期为亏损49.78亿元。2025年全年，公司自由现金流为9.42亿美元，比上年同期增加16亿美元。

这标志着，这家备受瞩目的创新药企正式进入自我造血的崭新阶段。然而，业绩发布后，百济神州美股、A股、港股三地股价齐跌。截至2月27日收盘，美股跌幅最大，达8.29%；A股跌2.18%；港股跌1.08%。

**从季度表现看，百济神州的增长态势贯穿全年。2025年上半年，公司产品收入已达173.60亿元，其中第二季度贡献显著。进入下半年，核心产品持续放量，市场对全年盈利已有预期。**

对于业绩增长，百济神州表示，主要受益于泽布替尼（商品名：百悦泽），以及安进公司授权产品和替雷利珠单抗（商品名：百泽安）的销售增长。2025年，公司产品收入为377.70亿元，同比增39.9%。

作为全球获批适应症最广泛的BTK（布鲁顿酪氨酸激酶）抑制剂，泽布替尼已在超过75个市场获批。2025年，该产品实现全球销售额280.67亿元，同比增长48.8%，占公司总营收比重达73.46%。

时代财经注意到，虽然泽布替尼的全球销售额创下新高，但增速明显放缓，2023年、2024年同比增速分别为139%、106%。

从区域贡献来看，变化主要出现在美国及欧洲市场，2025年，泽布替尼在美国市场的销售额为202.06亿元，同比增长45.5%，而上年同期增速为107.5%；欧洲销售额为42.65亿元，同比增长66.4%，上年同期增速则为195.4%；中国市场保持33.1%的增速达24.72亿元。

百济神州的另一款核心产品PD-1抑制剂替雷利珠单抗则在2025年交出了稳健的成绩单，全球销售额达52.97亿元，同比增长18.6%，上年同期增速为16%。目前，替雷利珠单抗已在全球超过50个市场获批，作为公司实体瘤产品组合的基石产品，百济神州仍在持续拓展其适应症和报销覆盖。

百济神州表示，预计将于2026年上半年在美国和中国递交替雷利珠单抗联合泽尼达妥单抗（商品名：百赫安）用于HER2阳性胃食管腺癌一线治疗的新适应症上市申请，并有望于今年下半年在日本获得用于胃癌成人患者一线治疗的监管决定。

此外，2025年，安进公司授权许可产品的销售额达34.71亿元，同比增长33.6%。

百济神州成立于2010年，由欧雷强（John V.Oyler）与王晓东在北京创立。彼时中国创新药产业几乎一片空白，百济神州在创立初期的融资也并不顺利。

转折点源于一项大胆的决策，在百济神州决定将内部筛选的第3111

个分子（即后来的泽布替尼）推向临床时，创始人欧雷强拍板决定直接与当时的“药王”伊布替尼进行“头对头”三期临床试验。

最终，泽布替尼不仅在疗效上优于伊布替尼，还展示了更低的心血管事件发生率。这一结果奠定了泽布替尼“同类最佳”的地位。

由于研发投入常年高企且持续亏损，百济神州一度被业界冠以“烧钱一哥”的称号。如今凭借核心产品放量实现盈利，百济神州的成功转身对整个中国创新药行业而言，都具有里程碑式的意义。它不仅证明了本土研发具备在全球市场斩获重磅炸弹的能力，也验证了高举高打的全球化模式对于创新药企的可行性——尽管前期投入巨大、亏损周期漫长，但最终实现了商业闭环。

不过，过度依赖单一产品泽布替尼、后续管线能否接力，仍是市场关注焦点。目前，百济神州仍在加大研发投入，加速推进多条研发管线。财报数据显示，2025年，公司全年研发费用达21.46亿美元，同比增长10%。此外，公司预计今年研发费用、销售费用及管理费用将介于333亿~348亿元之间。

在血液肿瘤领域，BCL2抑制剂索托克拉（sonrotoclax）于今年1月获得国家药监局附条件批准上市，用于治疗既往接受过至少包含BTK抑制剂在内的一种系统治疗的慢性淋巴细胞白血病（CLL）/小淋巴细胞淋巴瘤（SLL）成人患者，以及既往接受过至少两种系统性治疗（含BTK抑制剂）的复发或难治性套细胞淋巴瘤

（MCL）成人患者。此外，百济神州已在美国和欧盟递交了索托克拉针对复发/难治性（R/R）套细胞淋巴瘤（MCL）的上市申请，美国食品药品监督管理局（FDA）预计将在今年上半年作出审批决定。

针对BTK抑制剂耐药的难题，百济神州也布局了BGB-16673（BTK CDAC），预计将于今年下半年基于2期试验递交加速批准申请。

另外，在实体瘤领域，针对乳腺癌的CDK4抑制剂BGB-43395，将于今年上半年启动与来曲唑联合治疗一线HR阳性乳腺癌的3期临床试验。此外，包括B7-H4 ADC、GPC3X4-1BB双抗、PRMT5抑制剂、CEA ADC在内的4款实体瘤产品也已进入关键研发阶段。

基于当前的强劲势头，百济神州预计2026年全年总收入指引为62亿~64亿美元（约合人民币436亿~450亿元）。此外，时代财经从百济神州的业绩说明会上了解到，公司预期美国市场需求将持续强劲增长，同时净定价将保持相对稳定，中国、欧洲及新兴市场均有望实现增长。此外，公司预计索托克拉（商品名：百悦达）和泽尼达妥单抗作为新上市产品将贡献初期收入。

2月27日，就泽布替尼在欧美市场增速放缓的原因及公司对索托克拉和泽尼达妥单抗后续商业化策略等问题，时代财经向百济神州方面发去采访提纲，截至发稿，未获回复。

显然，在泽布替尼构建的业绩基础之上，后续产品能否成功接力，将是决定百济神州能否从盈利上岸走向持续增长的关键。

173.60

亿元



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

22 | 李嘉诚家族出售英国资产

## 大厂竞逐AI流量入口

时代财经 庞宇

2026央视马年春晚，一股前所未有的“AI味”扑面而来。

舞台之上，魔法原子的人形机器人完成高难度360°托马斯回旋；蔡明推着几乎与自己一模一样的松延动力仿生人形机器人登场；宇树科技机器人与武术少年共舞剑影。今年春晚不仅迎来史上最庞大机器人阵容——分别“抢占”小品、武术、歌曲与微电影四大品类，而且更凭高难度表演引爆全网，被网友称为“机器人主题年会”。屏幕之外，字节、阿里、腾讯、百度等互联网大厂也将春节AI红包雨推入高潮。

“在现场观看时非常紧张。”松延动力CMO张森在节目结束后接受时代财经等媒体采访时表示，在一个真实且复杂的环境中展现高动态的运动能力，对机器人的关节驱动，包括整机的结构强度以及实时的控制和稳定性都提出了非常高的要求。

具身智能系统级基础设施平台企业睿尔曼智能科技创始人兼CEO郑随兵向时代财经表示，前几年机器人只能完成一些标准化的舞蹈动作，而今年它们展现出来的高度灵活的运动控制和协调能力，在一定程度上已经超出了公众对机器人的传统认知，甚至直观地感觉到机器人走进现实似乎近在咫尺。

也正因如此，春晚这一全民级舞台，成为具身智能与AI企业的集中亮相的竞技场，一场围绕商业落地、用户心智与流量入口的争夺在春节全面爆发。

## 最AI的一届春晚

一年前，宇树科技人形机器人H1穿着大红袄、手持红绸，在舞台上完成转手帕动作，成为春晚热议桥段；一年后，它的“同类们”已经开始在舞台上倒立、对打、连续空翻，将“机器人全面入侵春晚”话题冲上微博热搜第一。

在语言类节目《奶奶的最爱》中，松延动力旗下产品N2、E1、小布米和仿生人形机器人与演员蔡明同台“演戏”，这是春晚历史上仿生人形机器人第一次参演语言类小品。

舞台上，机器人不仅会撒娇、讲笑话、变魔术，还完成了奔跑、后空翻、侧手翻等高动态动作。更引人注意的是，其中与蔡明容貌神态几乎一致的仿生人形机器人，其妆造、皮肤质感、神态乃至说话时的口型，都与真人高度相似。当晚，“蔡明推出了蔡明”也登上微博热搜。

张森在除夕当晚接受时代财经等媒体采访时表示，这款仿生人形机器人做了很多算法迭代，特别是蔡明本人脸部非常小，采用了高紧凑型驱动设计，整体尺寸减小30%。据她介绍，当时是春晚导演组来公司考察体验，特别是实际感受了仿生人形机器人后才定的这个形式。

“这次登台的核心挑战，并不只是单一动作，而是机器人在狭小舞台空间内的高动态稳定性：节目中既有奔跑、翻转，也有与演员对话、情绪互动，对关节驱动能力、整机结构强度、实时控制和稳定性提出了极高要求。”张森说。

第三次登上春晚的宇树科技则延续其在运动控制领域的积累，旗下G1与H2人形机器人现身武术《武BOT》节目，与80名功夫少年同台竞演，秀出翻跟头、舞棍、跑跳空翻、醉拳、舞剑等特技，丝滑连招，步态稳定，在春晚舞台上生动演绎赛博版“人机共武”。

节目播出后，观众对宇树机器人的“进化速度”反应尤为强烈。有网友评论称：“去年像个80岁大爷，今



年已经会飞檐走壁了。进化速度之惊人，让人非常震撼。”还有观众注意到细节变化：“有一个跨步的动作，我看见宇树机器人没站稳，脚掌快速挪动了几下保持住了平衡。这可是人类快摔倒时的条件反射。”更有网友发出“以后养老靠机器人了”的感叹。

时代财经从宇树科技方面获悉，相较去年的《秧BOT》，《武BOT》在算法、硬件与系统层面均实现系统性升级。不少技术也运用于实际生产生活场景中。例如，在棍法及夺棍环节中，机器人需在把握器械的同时应对来自人类的外力冲击。这背后的核心技术是有外力介入下的柔顺操作控制。该技术可直接应用于精密装配、重物搬运、家政服务等场景，帮助机器人在操作过程中实时感知并适应外部扰动，提升作业鲁棒性。

魔法原子在主会场和分会场各有亮相。在主会场歌曲《智造未来》中，魔法原子六台高动态双足人形机器人MagicBot Z1与两台全尺寸通用机器人MagicBot Gen1，与易烊千玺、陈小春、言承旭等艺人同台表演。伴随音乐节奏推进，MagicBot Z1的动作轨迹与节拍衔接流畅，快速转向、跃动衔接与连续编排动作稳定完成。

分会场则呈现了另一组极具冲击力的画面——上百台由魔法原子四足机器人MagicDog改造而成的“机器熊猫”，在城市广场完成奔跑、列阵与舞蹈编排。MagicBot Z1还在分会场完成单手倒立支撑跳、托马斯回旋、踢月腿360°特技等一系列高难度动作展示。

最后出场的银河通用机器人则现身微电影《我最难忘的今宵》中，演示了叠衣服等技能，并和沈腾、马丽等演员有互动。

实际上，除了登台亮相的企业外，还有不少企业参与春晚的竞标。此前热议的竞标“人选”智元向时代财经直言，由于“公司现阶段整体预算有限，未参与春晚相关合作”。不过智元也未缺席春节档，其在亮相河南卫视春晚和广东卫视春晚后，于2月17日登陆东方卫视、北京卫视、宁夏卫视等地方台春晚。

除了机器人，今年春晚的另一条主线是大厂AI产品的正面交锋。

除夕当晚，字节、阿里、百度、腾讯等互联网大厂将AI功能与春晚互动进行融合，掀起了一场全民参与的AI互动红包玩法。

作为2026年中央广播电视总台春晚独家AI云合作伙伴，字节跳动旗下的豆包成为本次春晚红包互动的入口，在春晚直播期间推出AI生成祝福、春晚知识问答等活动，用户只需跟着春晚口播参与互动，就能抽取最高8888元现金红包，还有宇树机器人、大疆无人机等超10万份礼品。

阿里旗下千问App的“30亿元

春节请客计划”也迎来高潮，推出新的“口令红包”和“除夕红包雨”活动，用户通过输入特定口令或参与整点抢红包即可领取现金福利，最高金额达2888元。此外，腾讯元宝和百度文心也延续此前的10亿元、5亿元春节红包计划，引发全网参与热潮。

## 幕后的“极限备战”

如今，机器人早已告别春晚的“跳舞背景板”身份，迎来了对其“演技”、算力乃至情感交互能力的全方位考验。台前几分钟的亮相，远不及它们为“赶考”总台春晚的故事更具看点。

“兴奋，不是所有的企业都有登上春晚的机会。”张森说，过程中有很多挑战，因为台本在变更，团队要迅速给出反馈，经常一天就要迭代出一版，这对团队的凝聚力和心态都是很大的考验。

更现实的限制来自空间。“节目设置在家庭场景中，舞台面积有限，却要同时容纳5台机器人和2名演员，对调度精度提出了近乎苛刻的要求。”张森说。

据张森回忆，2025年12月21日，团队第一次进入央视一号厅走台时，效果并不理想。“那天我们当场做了一个决定，把一号厅的所有舞台道具，按原尺寸全部买回公司。”晚上8时许从央视出来，团队连夜搭建训练场，一直到凌晨2时，1:1复刻出春晚舞台。第二天上午9时，机器人便开始在这块“复制舞台”上进行走位和彩排。

登上春晚舞台之前，松延动力被大众熟知的产品，是去年北京亦庄人形机器人半程马拉松那个努力奔跑冲线的“小顽童”N2，但真正让松延动力有登上春晚舞台契机的，却是其仿生人形机器人。

“怎么让仿生人形机器人足够逼真？包括呼吸感、微动作，这些都是不断迭代中解决的。”张森直言，这是整个节目打磨过程中最难的部分之一。据悉，松延动力在仿生面皮内部放入32个电机，仅嘴部就有12个。通过自主研发高帧率大电流的多路电机驱动板，让表情控制频率由10Hz提升至60Hz。同时，在铂金硅胶中添加高分子材料，增强了拉伸自然度与耐久性。

类似的高强度备战，也发生在其他企业身上。魔法原子方面透露，为保证高难度动作的稳定呈现，自2025年7月MagicBot Z1发布以来，团队进行了无数次的验证与迭代，持续优化整机结构强度、关节模组峰值扭矩与响应速度，使高速起跳与连续旋转进入可控区间，为在舞台上的稳定发挥建立物理与控制层面的双重冗余。

宇树科技《武BOT》节目则是从去年11月开始正式启动筹备。“团队首先根据节目创意拆解出多个技术模块，同步展开基础软件开发与算法验证工作，包括舞蹈群控平台、定位算法升级以及新型运动控制算法的测试。

随后与演员（塔沟）团队进行线下对接，并搭建了实景测试场地用于流程磨合。”宇树科技相关负责人向时代财经表示，在此期间，团队与春晚导演组进行多轮现场沟通与联合优化，经过反复迭代和多次联排，最终完成整套节目呈现。

## 春晚后的商业化大考

在高昂赞助费用的门槛下，仍有多家机器人企业选择集体亮相春晚，这背后，是具身智能行业在商业化临界点上对外部关注度的迫切争夺。

郑随兵表示，机器人企业集中登上春晚，是一种综合性的战略选择。“一方面是头部企业对2026年行业趋势的预判，大家都希望在关键窗口期抢占用户和资本心智；另一方面是行业开始从‘实验室炫技’走向‘规模化商用’，需要春晚这样的国家级舞台来向公众展示技术的成熟性和商业化潜力。”

“但能不能拿到更多的订单，关键取决于在春晚舞台上表演之后，企业能不能让机器人真正‘用起来’和‘用出价值’。”郑随兵指出，2026年将是机器人进入规模化商业应用的关键阶段，机器人企业必须精准解决用户的实际痛点，而不是创造伪需求。

目前来看，业内普遍认为，随着关键技术成熟和产业链配套完善，2026年有望成为机器人产业在特定应用场景下迈向规模化量产的关键拐点。

东吴证券在最新研报中提出，2026年人形机器人板块将呈现“以正和，以奇胜”的格局：一方面，特斯拉Optimus从实验室阶段正式走向量产，开启大规模量产元年；另一方面，国产头部玩家如宇树科技、智元等有望在2026年批量上市。

瑞银集团近日发布研报指出，人形机器人正加速从概念验证迈向工业应用。从出货数据来看，2025年全球人形机器人出货量约1.86万台，中国企业占据主导份额。预计2026年全球人形机器人需求量将达到3万台，但真正的出货放量或将集中在2027—2028年。

从部分企业的反馈来看，“春晚效应”已经开始显现。张森在采访中提到，虽然还没来得及系统查看网上的反馈，但公司“内部群已经有销售同事在对接一些客户和咨询了”。她判断，这次亮相大概率会带来一波潜在商业转化。

据张森透露，早在去年下半年，松延动力便开始进行供应链和产能储备，目前已实现月产能500台套规模。针对小布米这一准消费级产品，今年还将进一步提升产能准备，力争在实际订单出现后，实现一个月内交付。

尽管舞台上的表演令人惊叹，但行业头部玩家也对技术现状保持着清醒认知。

宇树科技创始人王兴兴在接受央视采访时直言：“目前最大的问题是具身智能AI模型本身的能力还不够。最典型的代表就是它的泛化能力和通用性不够。”他举例称，现阶段借助端到端AI技术，在固定场景下训练的机器人成功率可接近100%，但如果场景内容稍微改变，成功率会暴跌。

王兴兴认为：“每个人在具身智能或者具身智能AI时代都有机会，我一直感觉这个时代的牛顿时还没有诞生，还处在一个比较粗犷的技术时代。”

对于应用场景的演进，智元向时代财经表示，从短期来看，机器人会出现在更多文艺演出的场景里。比如剧场的辅助表演、音乐节的互动环节；长期来看，它会进入日常场景——商场的互动导览、社区的文化活动，甚至家庭里的“小型表演”，成为生活伙伴。

但从舞台到市场，春晚只是起点。对于机器人企业而言，真正的较量，正在灯光熄灭之后悄然展开。■

集中  
亮相

# 格力电器大股东珠海明骏拟套现43亿元 入局六年是赔是赚？

时代周报记者 朱成呈 发自上海

六年前，一场被视为“混改样本”的股权交易，将格力电器（000651.SZ）推向无实际控制人的公司治理结构。如今，当年的接盘方开始松动筹码。

2月25日晚，格力电器公告称，第一大股东珠海明骏投资合伙企业（有限合伙）（下称“珠海明骏”）计划在15个交易日后的三个月内，通过大宗交易方式减持不超过1.12亿股，占剔除回购专户股份后总股本的2%，减持原因为偿还银行贷款。

这是珠海明骏2020年初正式受让格力电器股权以来，首次对外披露减持计划。按公告当日收盘价38.49元/股计算，本次套现金额约43亿元。

格力电器同时强调，此次权益变动不会导致控制权变化，珠海明骏仍为单一第一大股东，公司治理结构和生产经营不会受到影响。

2020年1月，格力集团将所持格力电器15%的股份，以总价416.62亿元过户转让给珠海明骏，转让股价是46.17元/股。此后数年，格力电器经营基本盘并未失速，却也难言高歌猛进。

财报显示，2019年格力电器营收为1981.53亿元，归母净利润为246.97亿元。而2020—2024年，格力电器分别实现营收1704.97亿元、1896.54亿元、1901.51亿元、2050.18亿元、1900.38亿元，同期归母净利润分别为221.75亿元、230.64亿元、245.07亿元、290.17亿元、321.85亿元。

在这一经营背景下，珠海明骏的减持被赋予更多解读空间。格力电器表示，本次减持系珠海明骏履行完毕股份锁定承诺后的正常财务安排。但资本市场更关心的是后续路径：本次减持完成后，珠海明骏是否仍存在减持的计划或可能？这一动作究竟是阶段性安排，还是长期资本运作的一部分？

2月26日，时代周报记者多次致电格力电器未获接通，随后向该公司发送采访函，截至发稿未收到回复。



## 账面浮亏与分红对冲

珠海明骏当初以每股46.17元受让股权。截至2026年2月26日，格力电器股价报37.59元/股，较受让价下跌约19%，对应账面浮亏约77.56亿元。

但这并非单向损失。自2020年1月以来，格力电器延续高分红传统。按珠海明骏持有的9.02亿股测算，六年间累计分红接近150亿元，基本对冲了账面浮亏。

问题的关键不在于股价波动，而在于资金成本。

公告显示，2020年，珠海明骏协议受让股份的资金来源于自有资金及自筹资金，比例约为1:1。其中，自筹资金来源为珠海明骏银行贷款。2019年12月14日，珠海明骏与招商银行、中国银行、平安银行、浦发银行等七家银行签订贷款协议，贷款总额为208.31亿元。

2021年4月，贷款到期后，高瓴资本将贷款展期并置换为农业银行等银团贷款。

一名知情人士向时代周报记者表示：“最开始用的招行，2021年换到农行，利率更低了。（珠海明骏）这

几年分红拿到150多亿元，贷款利息目前3.5%左右，足够覆盖还款还略有浮盈。”

从财务结果来看，珠海明骏以约400亿元规模资金撬动控制权结构重塑，在承担数年资金占用与利率风险后，实现微利甚至接近平衡。

值得注意的是，借珠海明骏入局的高瓴资本，并不掌握格力电器的经营主导权。

珠海明骏成立于2017年5月，根据珠海明骏合伙协议，作为珠海明骏的普通合伙人和执行事务管理人，珠海明骏享有对珠海明骏事务独占及排他的执行权。而根据珠海明骏合伙协议，珠海明骏作为珠海明骏的普通合伙人，有权对珠海明骏的财产进行投资、管理、运用和处置，珠海明骏的董事会是珠海明骏的最终决策机构，对珠海明骏和珠海明骏的重大事项作出决策。

从穿透股权结构来看，珠海明骏的股东包括珠海高瓴、HH Mansion、Pearl Brilliance与格臻投资。其中，在格臻投资出资430.50万元，为单一最大股东。在格臻投资内

部，董明珠持有95.48%的份额，其余17名高管合计持股不足5%。

在形式上，珠海明骏无实际控制人，珠海明骏亦无实际控制人，结构设计使资本方与管理层形成相对均衡的权力格局。目前来看，参与格力电器混改仍是高瓴资本产业布局的重要一笔，而董明珠治下的格力电器，也在这样的微妙治理结构中维系至今。

## 业绩承压

曾长期稳居国内空调龙头位置的格力电器，如今却在争夺线上市场第二的位置。

2025年8月，研究机构奥维云网发布的两套不同口径数据，让“谁是线上第二”成为公开争议。一份数据显示，小米线上市场占有率为16.71%，超过格力；另一份则显示，格力为17.65%仍略高于小米。数据差异背后，是线上渠道格局正在重排，价格带下探、流量集中、渠道话语权转移，正在压缩传统厂商的优势空间。

真正的压力来自增长结构。与美的集团和海尔智家相比，格力的业务版图显得单薄。美的近年来

持续强化To B业务，海尔依托高端品牌卡萨帝，两者在多元化与品牌升级路径上均完成阶段性突破。

格力仍高度依赖空调主业。为打破“只卖空调”的市场认知，格力自去年起在全国密集铺设“董明珠健康家”，产品覆盖空调、冰洗、厨房电器及生活电器等多个品类，试图重塑渠道与品牌形象。但横向对比，美的小家电在多个细分领域位居前列，海尔的高端产品线已形成清晰的溢价能力。格力的小家电规模和品牌势能相对偏弱，空调之外的高端产品存在感有限。

财报数据进一步放大差距。

2025年前三季度，美的实现营收3647.16亿元，同比增长13.82%；归母净利润378.83亿元，同比增长19.51%。同期，海尔智家实现营收2340.54亿元，同比增长9.98%；归母净利润173.73亿元，同比增长14.68%。

对比之下，格力电器明显降速。2025年前三季度，公司实现营收1376.54亿元，同比下降6.50%；归母净利润214.61亿元，同比下降2.27%。第三季度单季营收398.55亿元，同比下降15.09%；归母净利润70.49亿元，同比下降9.92%。

此外，来自小米集团的压力正在强化。此前小米总裁卢伟冰曾披露，2025年第二季度小米空调出货量突破540万台，刷新单季纪录，且连续三个季度增速超过50%；同期智能大家电收入同比增长66%。其公开目标是，五年内跻身中国大家电头部品牌，推动大家电业务达千亿元规模，空调业务进入中国市场前二。

对格力而言，这意味着两条战线同时承压：一方面，多元化转型尚未对冲空调业务波动；另一方面，线上渠道正遭遇性价比与流量运营见长的挑战者冲击。

在此背景下，珠海明骏启动减持计划，时间点颇为敏感。这是否意味着资本方对公司中长期增长判断趋于谨慎，成为市场关注焦点。

2月26日，格力电器报收37.59元/股，下跌2.34%，总市值2105.57亿元。■

# 烧钱多年、产出不佳 游戏大厂海外工作室集体折戟

时代周报记者 谢斯临 发自深圳

国产游戏厂商出海建工作室的热潮，正在明显降温。

2月25日，业内传出消息，腾讯（00700.HK）旗下天美工作室群位于北美的核心据点——天美蒙特利尔工作室被曝已于近期停止运营。多名前员工在领英（LinkedIn）等社交媒体平台发文确认该消息，告别这家成立五年，却始终未能推出一款自主研发产品的研发基地。

一名高级玩法程序员在领英上写道：“尽管团队早就知道这件事会发生，但现实依然不容易接受。玩家永远无法体验到这个团队所能创造的成果，我为此感到心碎。”

时代周报记者就此向腾讯方面求证，截至发稿未获回复。

这并非国内游戏大厂首次关闭海外工作室。2025年下半年，网易（NTES.NASDAQ；09999.HK）也曾关停多家海外工作室；腾讯此前在美国洛杉矶设立的Team Kaiju工作室，也已于2023年停止运营。

腾讯天美蒙特利尔工作室的关停，看起来更像是中国游戏巨头集体收缩海外的一个缩影。

## 大厂接连关停海外工作室

天美蒙特利尔工作室，曾承载腾讯

讯进军3A游戏领域的厚望。

3A（AAA）是大型游戏发行商制作的顶级游戏分类，本质上是游戏领域的“大片”，通常意味着长制作周期（A lot of time）、高制作成本（A lot of money）、强资源投入（A lot of resource）。3A游戏不仅定义了行业最高制作标准，更成为全球玩家心中的黄金标杆，被视作游戏工业皇冠上的明珠。

2022年前后，国内游戏市场增长触顶，腾讯、网易等国产游戏大厂纷纷踏上精品化出海之路，向3A游戏这一高地发起冲击。

那两年，他们频频从微软、R星、世嘉、暴雪等国际知名厂商高薪挖角顶尖制作人才，试图补齐自身在3A大作研发上的短板；投入巨额资金组建海外工作室，试图在已被《使命召唤》《刺客信条》《GTA》等顶级IP瓜分的全球市场，撕开一道属于中国游戏的缺口。

天美蒙特利尔工作室便诞生于这一背景下。作为腾讯在北美布局的第三家研发基地，它选址育碧等大厂云集的游戏重镇蒙特利尔，2021年成立之初就明确定位“多平台3A开放世界游戏”研发，更重金挖来前《刺客信条》系列创意总监阿什拉夫·伊斯梅尔坐镇，一度被视作腾讯打破海外3A市场垄断的“王牌部队”。

然而，理想与现实的落差远比想

象的悬殊。五年，足以让一个雄心勃勃的团队从零起步打造出改变行业格局的作品，却未能让天美蒙特利尔工作室拿出一款原创自主研发游戏。其职能在漫长的磨合中不断降级，从研发3A大作的“梦之队”，逐渐沦为海外手游项目的“支援组”，主要参与《使命召唤手游》等产品的开发与本地化工作，最终走向关停。

天美蒙特利尔的陨落并非孤例。

近年来，中国游戏大厂曾引以为傲的海外“买买买”“建建建”模式，正被密集的“关停并转”取代。腾讯在北美的另一重要布局——美国洛杉矶的Team Kaiju工作室，也已于2023年停止运营，该工作室曾吸纳大量《光环》《战地》系列的核心成员，同样在成立数年后无疾而终。

另一行业巨头网易的收缩动作则更为频繁且剧烈。据不完全统计，2025年以来，网易先后关停多家海外游戏工作室，包括美国的Fantastic Pixel Castle、T-Minus Zero Entertainment、Jackalytic Games，以及加拿大的Bad Brain Game Studios等。

这些工作室均成立于2022年前后，负责人也都是索尼、EA、育碧等传统巨头的资深制作人，但耗费数年研发时间和巨额资金后，绝大多数未能推出具备市场说服力的商业化产品。这些曾经被争相抢夺的海外研发

资源，如今正成为游戏大厂急于剥离的“成本中心”。

## 从“跑马圈地”到“精耕细作”

大厂对海外工作室的态度为何180度大转弯？

“一是成本账算不过来，二是战略判断发生了改变。”一名资深游戏行业从业者向时代周报记者分析。

过去数年，海外3A大作的研发成本持续攀升，产出却严重不及预期。在北美组建一支具备3A研发能力的团队，人力成本往往是国内的数倍，且开发周期漫长。

上述从业者表示，2022年前后，国内巨头大规模布局海外工作室，是希望借此吸纳海外创意人才，打造全球化IP与发行能力。但现实是，文化差异、管理半径过长，加之3A游戏本身极高的开发风险，导致这些工作室普遍陷入“水土不服”的窘境，数年研发颗粒无收。

而《黑神话：悟空》的横空出世，更从根本上动摇了游戏厂商“必须依靠海外团队才能做3A”的执念。2024年，《黑神话：悟空》凭借过硬的品质在全球狂揽销量，证明了中国本土研发团队完全具备制作世界级3A大作的潜力。这一标志性事件，不仅给国内游戏厂商极大信心，更成为行业战略转折的关键节点。

与其在成本高昂的北美养着一

群“水土不服”的明星团队，不如将资源收拢回国内，依托更高效、更懂用户的本土团队开展研发；同时通过投资或IP合作的方式，与海外顶级厂商保持联动，获取全球化IP授权。这种“内外有别”的新模式，正逐步取代过去激进的直接建队模式。

游戏产业分析师张书乐同样指出，关停海外工作室，并不意味着腾讯、网易放弃3A战略，反而标志着他们的海外布局从“跑马圈地”迈入“精耕细作”阶段。

“关闭一个工作室，只是某一次战略探索的结束，同时也意味着相应资源将被整合到新的项目中。”张书乐表示，过去数年，腾讯、网易在海外的扫货式收购，本质上是通过“钞能力”快速补课，缩短与国际顶尖水准的差距。而经过一段时间的探索，尤其是在跨文化团队协作、国际3A制作流程等层面积累实战经验后，行业必然会进入一个“扬弃”的过程。

张书乐进一步解释，所谓“扬弃”并非全盘否定，而是有选择地吸收。放弃那些看似美好、实则与自身基因难以兼容的“鸡肋”项目，发扬国产游戏在差异化赛道的独特优势，同时将海外工作室在大制作上的成熟技术和管理经验内化为自身能力。最终的目标，是以自有核心战力为主、辅以少量海外“雇佣军”精锐，推动中国游戏厂商走向真正的全球化研发。■

# 暂停国内手机自研 魅族押注Flyme生态能翻盘？

时代周报记者 谢斯临 发自深圳

曾拉开国产智能机时代序幕的魅族手机，按下了暂停键。在魅族“破产重组、手机退市”的传闻愈演愈烈之时，魅族终于出面回应。

魅族于2月27日公告称，近年来国内手机市场的竞争激烈程度超乎想象，多个品牌先后选择战略收缩。尽管魅族希望维持手机产品的正常迭代，但近期内存价格的持续暴涨，让下一代新产品的正常商业化成为泡影。在此背景下，魅族宣布暂停国内手机新产品的自研硬件项目。

该消息引发众多消费者唏嘘。在智能手机市场方兴未艾、iPhone尚未进入中国市场的2008年，魅族曾破釜沉舟，耗时两年研发，推出国内首款搭载电容屏且支持多点触摸的手机——魅族M8，就此拉开国产智能机时代的序幕。

正因如此，尽管魅族近年来市场表现欠佳，但这一品牌仍保有一定市场影响力。这份“情怀资产”或许能为困境中的魅族带来新希望。

宣告暂停新机研发的同时，魅族表示将启动全面战略转型，从过往以硬件为主的发展模式，转向以AI驱动软件产品为核心的发展方向，打造以Flyme开放生态系统为基座的良性运营企业。

一方面，魅族正积极接洽第三方硬件合作伙伴，海外手机业务、AI眼镜等业务已启动市场化运作；另一方面，魅族披露，Flyme Auto在2025年的上车量已突破226万台，2026年除了持续与吉利集团合作，与多家国际知名汽车集团的合作也在顺利推进。

魅族的表态引发了市场的诸多猜想：在手机业务上，能否借力第三方硬件伙伴，让魅族品牌以另一种形式延续？车机赛道上，已坐稳国内智能座舱头把交椅的Flyme Auto，又能否成为吉利“一个座舱”战略的核心变量？答案尚不明朗，但魅族显然已无退路。

针对目前与第三方硬件企业的洽谈进展、海外手机及AI眼镜业务的市场化运作情况，以及车机业务



的发展规划等问题，时代周报记者向魅族方面发去采访函，截至发稿未获回复。

## 手机业务的短暂窗口期

手机市场的厮杀从未停歇，而越是拥挤的赛道，越能印证其作为核心终端入口的战略价值。也正因这块“兵家必争之地”持续吸引新玩家入局，魅族迎来了品牌延续的机会。

事实上，从2024年年末开始，魅族手机就曾接触过新的意向买家。据界面新闻报道，追觅曾参与魅族收购谈判，但最终未能谈妥。此外，字节跳动旗下豆包曾向魅族提出合作意向，却因魅族希望保留自有Flyme OS系统，未能达成合作。

两次谈判接连失败后，魅族的策略也发生了转变，从整体出售转向生态合作。深度科技研究院院长张孝荣向时代周报记者分析称，魅族此次“暂停自研、接洽伙伴”，本质是转向“授权模式”，类似打造“Powered by Flyme”的生态体系，“手机硬件业务盈利困难，或许可以与中小厂商尝试合作”。

“这一模式能否存活，关键在于

Flyme能否构建足够吸引硬件厂商和开发者的开放生态，并与行业巨头形成差异化竞争。从当前情况来看，魅族面临的挑战巨大。”张孝荣说。

AI眼镜中国行总策划孙燕颺则认为魅族仍有机会。他表示，豆包手机的推出，为手机市场带来了新的变量，但这一窗口期并不长。

“如今手机厂商的核心收入并非来自硬件销售，而是广告、APP分发等互联网服务，这部分收入占比可达30%~40%。但AI手机出现后，用户可跳过手机厂商直接调用AI功能，冲击了厂商原有的‘过路费’商业模式。因此，头部大厂不会立刻跟进AI手机布局，需要时间调整商业模式，这中间大约有180天的窗口期。”孙燕颺向时代周报记者分析。

在这一窗口期内，华强北已涌现出一批新的手机玩家。在孙燕颺看来，若魅族能抓住机会与这些厂商携手，以Flyme生态赋能新入局者，未尝不能在巨头的夹缝中杀出重围。

此外，AI硬件也成为魅族新的发力方向，尤其是AI眼镜领域——此前魅族旗下AI眼镜品牌StarV已取

得一定市场成绩。孙燕颺认为，手机厂商切入AI眼镜赛道，本质上是一种“降维打击”。

“去年布局AI眼镜的主力是做智能手表、耳机的企业，因为AR眼镜需要高通AR1、展锐517等低功耗芯片，这类芯片原本多用于智能手表。而手机厂商本就擅长高通、MTK平台的研发，从芯片层面切入AI眼镜赛道难度更低。”孙燕颺说。

更重要的是，当前AI硬件赛道的投融资市场热度较高，故事易讲，资本也更愿入局。“虽然AI硬件的消费市场尚未完全打开，但企业生存的核心是现金流。魅族手机业务目前既无资本输血，也无可观的市场回报，难以以为继，从这一逻辑来看，战略转型已是必然。”孙燕颺表示。

据《科创板日报》报道，魅族旗下AI眼镜品牌StarV正寻求独立融资，也不排除单独出售的可能性，目前已接洽了部分意向企业，相关谈判仍在进行中。

## 车机业务加速融入吉利体系

车机业务已然成为魅族手中最

具价值的筹码。

2022年被吉利收购后，魅族便承担起打通手机与车机生态壁垒的使命。

吉利创始人李书福彼时曾明确表示：“未来智能汽车、智能手机两个行业不再各行其道，而是面向共同用户的多终端、全场景、沉浸式体验的融合关系。”这一战略定位，为Flyme Auto的快速发展埋下了伏笔。

魅族最新披露的数据显示，2025年Flyme Auto的上车量已突破226万台，成为国内市场占有率第一的智能座舱系统，这一数据较此前披露的211.4万台进一步提升；2026年，Flyme Auto与吉利集团合作的上车量将突破300万台。

正因如此，张孝荣将魅族此次调整视为一次战略聚焦。他分析指出，吉利的选择逻辑十分清晰：Flyme Auto已坐稳国内智能座舱头把交椅，而手机业务仍在持续亏损，与其为了“生态闭环”的概念两头下注，不如果断收拢资源，把资金投入已被验证的优势业务上。

这一思路也与吉利自身的战略转变相契合。随着汽车市场竞争加剧，2024年9月吉利发布《台州宣言》，提出战略聚焦、战略整合、战略协同、战略稳健、战略人才五大战略支柱，核心主旨是回归“一个吉利”。

在这一号召下，2025年8月，吉利宣布聚焦“一个座舱”战略，整合极氪、领克、吉利、银河四大品牌的座舱研发实力，重点打造Flyme Auto和ZEEKR OS两套座舱系统——其中Flyme Auto搭载于吉利、银河、领克品牌，ZEEKR OS服务于极氪品牌，两者基于同一套AI OS架构打造，实现技术资源的协同共享。

从这一角度来看，魅族车机业务与吉利体系的进一步深度融合，已是大势所趋。

“魅族作为独立消费电子品牌的角色正在弱化，逐步转型为吉利大生态中的技术供应商。其未来的发展，将更多依赖于Flyme Auto在汽车领域的市场表现，以及与吉利生态的深度融合。”张孝荣表示。■

# 机器人企业盈利时代来了？ 极智嘉预计去年经调整净利转正

时代周报记者 李佳珣 发自北京

B2B机器人的盈利时代，或许真的来了。

2月24日晚间，极智嘉(02590.HK)预告2025年经调整净利润转正，成为港股To B机器人板块中罕见的盈利企业。预告中提到，在非国际财务报告准则下，极智嘉2025年经调整净利润净额为2500万~4500万元，利润增长主要源于仓储移动机器人解决方案收入与毛利的双增。

同时，极智嘉预告2025年营收约为31.4亿元(人民币，下同)至31.8亿元，同比增长30%~32%。该公司称，收入增加主要是2025年仓储移动机器人解决方案交付量提升带来的直接结果。

至此，极智嘉不仅坐稳港股机器人板块“营收规模第一”的位置，更率先成为该板块首家迈入盈利拐点的企业。

值得注意的是，业绩预告发布后，极智嘉股价并未上涨。时代周报记者发现，自业绩预告公布后，2月25日早盘，极智嘉以26.68港元的价格高开，但随后下跌，当日收跌5.91%，2月26日再跌4.16%并以23.5港元收盘。对此，天使投资人、资深人工智能专家郭涛2月26日对时代周报记者分析，极智嘉本次净利润回正的业绩早已被机构提前预判并充分反映在股价中，这

份预告并未带来超预期利好，因此难以对股价形成有效推动。

针对极智嘉的业绩预告，同行的态度则较为冷静。一名机器人从业者向时代周报记者表示：“只是预告而已，还是要等真实的财报数据出炉后再看。”

## 订单增长超三成

资本市场的耐心逐渐消退，“何时盈利”已成为高悬在每一家机器人企业头顶的“达摩克利斯之剑”。

真机智能董事长刘智勇表示：“2026年，机器人行业竞争的关键，在于盈利能力的实际兑现。”

极智嘉成立于2015年，并于2025年7月在港交所上市。作为一站式仓储机器人企业，该公司面向零售、鞋服、医药、3PL、汽车、锂电、光伏、电子等行业提供AMR(自主移动机器人)及相关解决方案。极智嘉的利润主要来源于仓储移动机器人业务。

从订单层面来看，极智嘉此前披露，2025年全年公司新增订单41.37亿元，同比增长31.7%。这意味着，该公司2025年的营收与订单均在高基数下实现超30%的高速增长。

值得一提的是，极智嘉的海外收入占比高达80%，在仓储履约AMR解决方案市场中拥有全球最大的客户基础。同时，该公司客户复购率从2022年的58.3%持续提升至2024年

的74.6%，其中2024年关键终端客户复购率更是高达84.3%。

目前，极智嘉的产品已销往全球约40个国家和地区，为850余家不同行业的终端客户交付了超6.6万台机器人，包括沃尔玛、丰田、西门子、宝马等超65家福布斯世界500强企业。

从市场份额来看，极智嘉同样具备规模优势。据Interact Analysis的报告数据，极智嘉在全球仓储履约AMR市场的份额达23%，在“货架到人”这一主流细分方案领域，市占率更高达48.5%。

极智嘉所处的AMR细分赛道，未来市场前景广阔。据灼识咨询预测，2024—2029年，AMR作为主流自动化解决方案中增长最快的品类，市场规模将由387亿元增至1621亿元，2024—2029年复合年增长率(CAGR)为33.1%。存量替换空间可观，2024年全球约80%的仓库尚未采用自动化方案，可寻址市场规模超过2万亿元；AMR具备柔性化的突出优势(2023年其市场份额首次超过AGV)，当前在仓储自动化领域的渗透率虽仅为8.2%，但在存量仓储市场具备加速渗透的巨大潜力。

华泰证券研报认为，市场普遍认为AMR行业竞争激烈，头部企业仍处于投入期，价格战易爆发，行业难以快速形成头部效应。而极智嘉凭借

自研全栈技术拥有更高的产品力，直销比例更高，且在盈利空间更大的海外市场建立了先发优势与客户黏性。

华泰证券研报还表示，采用模块化、标准化方案，规模效应更显著，方案复购率更高。随着AMR行业渗透率提升，公司依托强产品力、高客户复购率与强规模效应，有望实现超额增速，或将获得更高的盈利水平。

## 具身智能或成第二增长曲线

2025年7月，极智嘉宣布成立具身智能子公司，正式进军具身智能领域。

光大证券研报分析认为，极智嘉的服务经验与积累的数据，有望在AI和具身智能领域形成飞轮效应：在过去服务多家头部客户的过程中，该公司持续积累货物尺寸、抓取力度、路径优化等维度的结构化标注数据，这些数据有望成为持续训练具身智能模型的核心资产。切入具身智能新赛道，为极智嘉打开了长期增长空间。

有应用场景、存量客户、核心数据，相较于具身智能初创企业，极智嘉在这一新赛道的商业化路径明显更短。

在具身智能产品布局上，极智嘉动作频频。2025年下半年，公司接连发布面向仓储场景的具身智能基座模型Geek+ Brain、通用机械臂操作技术方案以及无人拣选工作站方案，其中无人拣选工作站在发布3个月内便

通过了世界500强企业的POC验收。

2026年2月初，极智嘉发布人形机器人Gino 1，实现了“一台机器人覆盖仓内主流人工操作场景”。极智嘉方面向时代周报记者表示，Gino 1已具备成熟的量产能力，可直接面向全球客户批量交付并快速规模化部署。

Gino 1的亮相也直接反映在资本市场的评价中，招商证券(香港)维持对极智嘉的“买入”评级，并明确表示将这款人形机器人视为公司估值的重要加分项。

极智嘉仍在持续加码研发投入。2月24日，极智嘉宣布聘请清华大学智能产业研究院(AIR)助理教授、博士生导师、智源学者(BAAI Scholar)赵昊，出任具身智能子公司首席科学家。其希望借助这位顶级学界专家的力量，攻克物理AI在非结构化环境中的应用难题，这一举措也被外界视作极智嘉加大研发投入的明确信号。

不过，郭涛对极智嘉盈利的持续性保持谨慎态度。他表示，极智嘉虽实现阶段性扭亏，但正加大对具身智能领域的研发投入，持续增加的费用支出或使公司盈利再度承压。

在守住利润与加大研发投入的平衡中，极智嘉相关业务负责人对时代周报记者表示：“公司对于能够强化技术领先优势、扩大市场份额的投入，始终坚定布局、积极推进。”■

# 合资车企马年“开跑”： 产品密集上新 有车型直降10万元

时代财经 贺晴

2月26日，上汽通用别克打出“开年就包百亿大福利”的口号，官宣指导价22.99万元起的昂科威Plus限时优惠6.5万元，16.49万元起售；指导价20.99万元起的君越，限时优惠价15.49万元起，优惠5.5万元。

此前，上汽通用别克已经在2025年实现全面一口价，其中昂科威Plus一口价16.99万元起，君越一口价15.99万元起。一口价政策提振了上述车型销量。根据易车公布的数据，2025年，昂科威Plus销量12.91万辆，同比增长77%；君越销量5.77万辆，同比增长109%。

上汽通用别克此次的开年福利，则是在上述一口价基础上再限时直降5000元。上汽通用汽车副总经理薛海涛在2月26日的别克新春沟通会上表示：“2026年，我们不只是一口价，我们还是透明价。我们的降价不代表减配，我们不是靠减配来省钱。”

无独有偶，开年后，东风日产、广汽本田等合资车企在产品上新、价格优惠方面动作频频。

东风日产在2月24日的春季发布会上一口气上市了十五代轩逸、天籁·鸿蒙座舱S380大师版、N6 180 Pro+版、N7青春版四款新车，覆盖燃油、插电混动、纯电三种动力形式。其中，十五代轩逸上市限时价为9.49万~10.99万元。

**广汽本田则为庆祝雅阁50周年，推出老客户复购雅阁e:PHEV车型仅需13.88万元的活动，限量1000辆。这一价格较其23.88万元的官方指导价直降10万元。**

一名广州地区的广本销售告诉时代财经，雅阁插电混车型一口价的政策推出后，来咨询看车的用户很多，其建议尽早去门店看车和洽谈。



燃油车时代，雅阁也曾被誉为“一代神车”，并常年居于B级车市场销量榜首。而雅阁e:PHEV作为Honda首款搭载e:PHEV插电式混动系统的轿车，其推出或旨在提升广汽本田PHEV产品竞争力、响应智能化转型。

不过，从销量来看，雅阁的销量大头还是来源于燃油版本。根据易车数据，雅阁2025年销量为15.2万辆，雅阁e:PHEV则仅为4523辆。

广汽本田方面告诉时代财经，雅阁插电混动车型推出专属回馈活动，希望让更多用户体验到本田先进的电驱技术与低碳出行方案。本次活动限量1000辆，目前没有规划后续类似优惠，买到就是赚到。

合资车企一开年就迅速提升产品发布节奏，几款经典合资车型推出灵活价格策略，艾媒咨询首席分析师

张毅认为，这是合资车企面向整体市场竞争愈发激烈、自身生存空间受到挤压的积极应对举措。

根据乘联会披露的数据，2025年，主流合资品牌累计零售销量为576.8万辆，同比下滑8.4%。今年1月，主流合资品牌销售48.3万辆，同比下滑2.2%。

反之，2025年，自主品牌零售市场份额已经占到65%。今年1月，自主品牌零售份额为57.5%，持续超过合资阵营。

张毅对时代财经表示，定向让利有可取之处，让产品回归价值、回归它的合理价格范畴，对于去库存以及在竞争中快速寻找下一个机会是有利的。但是，限量一口价等定向优惠，客观来讲只能是短期冲量。

张毅认为，合资车企能否“反攻”，仍然要关注新能源和纯电转型。接下来的三年，是合资品牌新能源在

供应链、渠道、本土化提速等方面的窗口关键期。

目前，多家合资车企早已喊出“在中国，为中国”的口号，合资车企也正加快与本土供应商的合作步伐。一汽大众、上汽大众、上汽通用别克、广汽丰田等多家头部合资品牌都与国内车企或供应商合作，以期在智能化技术方面取得突破。

如上述东风日产一口气推出的四款产品中，经典燃油车型天籁和华为合作，其推出的天籁·鸿蒙座舱S380大师版上市限时价16.19万元。此外，新推出的N6 180 Pro+则搭载宁德时代电池和Momenta辅助驾驶，上市限时价11.19万元。

未来在激烈的市场竞争和技术革命的背景下，自主品牌以及合资品牌将形成怎样的竞争格局，仍有待市场给出答案。□

23.88

万元



## 春运网约车订单暴涨 出行平台豪掷11亿元“留人”

时代周报记者 赵玲伟 发自北京

2月20日（正月初四）清晨6时许，身在北京的网约车司机老张出车了。

老张在高德和滴滴出行两个平台上接单，从早上6时许到下午1时，共入账330元。“今年春节司机不多，这几天都是‘连环单’，平均一小时50~60元，跟平时比有5元的差距。”

老张告诉时代周报记者，滴滴出行在初四之前每单额外奖励3元，高德出行聚合平台上接到的订单多来自曹操出行（02643.HK），在8时到20时返20%的补贴，条件是必须在线满7小时且完单率不低于93%。老张表示，这样的条件对于“专业网约车司机”来说并不算苛刻。

2026年的春节网约车市场，需求未减、运力承压，各大平台正用真金白银保障长假期间司机与用户的体验。

据滴滴出行数据预测，2026年春运期间网约车出行将呈现出明显的脉冲式特征，预计迎来四波出行高峰。此外，春节前返乡、旅游等异地打车需求较春运前将上涨45%，打车前往机场、火车站等大型交通枢纽的需求将上涨40%，前往美容美发场所、购物商超的需求将分别上涨67%和49%，三、四线城市的晚高峰打车需求也同比上涨19%。

值得注意的是，今年“反向过年”形成了一股小潮流，节前一线城市打车需求同比上涨21%，越来越多的老人选择前往子女工作地团圆。



### 各大平台激励司机

司机返乡，运力告急。为缓解春节打车难，各平台正全力激励司机出车。

高德打车旗下免佣联盟推出最高264小时免费免佣卡，通过降低运营成本吸引兼职群体加入。同时，高德打车在特定时段从乘客端加收“司机服务费”，单笔订单2元起步，最高10元，费用全额给到司机，直接激励春节期间出车的运力供给。

在北京等重点城市，高德等出行平台还与交通管理部门建立客流实时监测系统，参与“八站两场”运力保障，鼓励驾驶员春节期间在京运营。

官方信息显示，滴滴出行投入11亿元司机补贴，推出“低至1分钱购免佣卡”活动，累计免佣时长最高达

196小时。此外，流水加速卡、完单奖、堵车及空驶补偿等福利叠加使用，让高频出车的司机单日增收显著。在春运及春节部分出行高峰时段，滴滴还试点上线“司机服务费”，乘客端支付、费用全额归司机，以此直接激励运力供给。

其他平台也纷纷跟进发力。T3出行则投入超4亿元，除推出超长免佣卡和每单2~8元的节日服务费外，还赠送一年期医疗险意外险，单人保额最高15万元，精准契合全职司机对长期保障的需求。

曹操出行提供灵活选择，司机可29.9元购买单日全天免佣，或免费享受20%的流水翻倍，全国200余城推出每单2~7元的节日服务费。

首汽约车在北京也推出了特定时段司机服务费、免佣金、88%高分佣等增加司机收入的福利。

除了线上的收入激励，平台还推出了关怀司机的人文服务。滴滴陆续在福州、天津、上海等城市举办“滴滴司机春节家宴”，在北京、苏州、青岛、太原、宁波等30多个城市开设“滴滴司机日福利站”。

### 从拼补贴到拼保障

在运力承压期内，出行平台除了要推出司机权益，还要兼顾用户体验。在乘客端，各大平台纷纷上线服务保障与优惠活动，试图在“吸单”的同时留住用户口碑。

高德为更灵活的顺风车模式投入了亿元级补贴，相对降低了用户的返乡成本。针对车主，平台推出首单奖励、油费补贴等激励；针对乘客，则提供新客立减、新年券包等优惠。

此外，针对春运期间跨城返乡多经高速、乡道、山路等复杂路况，以及团雾、冰雪等恶劣天气，高德顺风车发布“春运保障计划”，全面应用“鹰眼守护”预警系统，对道路塌陷、前方急刹、夜间货车等24类典型驾驶场景实现全天候实时感知，帮助驾驶员提前规避风险。

面对机场、火车站等交通枢纽的复杂环境，滴滴在全国165个城市的313座机场、火车站升级了体验优化措施。在北京、泉州等地，平台还组建春运保障车队，配合主管部门做好重点时段的旅客疏散工作。□

（文中老张为化名）

收入激励



# 中产涌向新疆过年：希尔顿、全季和3000元小木屋抢生意



时代财经 林心林

“一家三口去阿勒泰滑雪花了5万元，这预算能去北海道了。”

今年春节，以新疆为核心的大西北旅游市场，在旅游赛道中跑出高热度。航旅纵横提供予时代财经的数据显示，截至除夕前五天（2月11日），春节假期国内前往新疆的机票预订量超35万张，日均比去年春节同期增长约27%。其中，前往阿勒泰的日均机票预订量比去年春节同期增长约66%。

新疆的旅游热度，早已突破以往夏秋两季的时间边界。2025年全年，新疆全年接待游客3.23亿人次，旅游花费3700亿元，同比双增超8%，创历史新高。

2026年春节档，也挤满了扛着雪板的中产家庭。

游客蜂拥而至背后，新疆住宿市场的变革悄然到来。这座曾被视作“奢华酒店荒漠”的西北省份，正在上演一场连锁高端品牌与本土特色住宿的抢客战。

## 中产春节奔向新疆

这个春节，奔赴新疆看雪滑雪，成了国内高消费游客的热门选择。

2026年的元旦，已印证新疆冬季旅游的爆发力。据新疆文化和旅游厅数据测算，元旦假期3天，全疆共接待游客168.38万人次，实现旅游总花费15.32亿元。

这股热情延续至农历春节。在天山脚下的齐声倒计时里欢呼新年，在阿勒泰吉克普林滑雪场畅玩，或奔赴赛里木湖邂逅蓝冰奇观，许多年轻游客及家庭客流涌向大西北。

“今年春节我们新疆旅游预订火爆，各类资源已经基本消化了。”众信旅游新疆分公司总经理何鹏透露。何鹏是新疆本地人，从事旅游业多年的他见证了当地旅游市场一路爆发，公司的在疆业务量近年来更是以15%~20%的速度增长。

在何鹏看来，新疆旅游自2023年起迎来转折点，尤其是北疆阿勒泰地区最为典型，喀纳斯、禾木一带更是核心。

这背后是多个核心因素推动，包括禾木多个雪场开放带来大量滑雪客需求；阿禾公路开通，让阿勒泰成为重要交通枢纽，串起多个顶级景区；以及《我的阿勒泰》热播等。

“如今北疆核心区域几乎全年无淡季，资源紧张。”何鹏称，仅3—5月雪化且未发芽阶段的风景较逊色，价格相对亲民，其余夏秋冬三季均为旺季。

稀缺的旅游资源、地域辽阔推高的交通成本，叠加春节旅游需求的集中爆发，让一趟春节赴疆的旅行账单堪称“豪华”。

**新疆的旅游热度，早已突破以往夏秋两季的时间边界。2025年全年，新疆全年接待游客3.23亿人次，旅游花费3700亿元，同比双增超8%，创历史新高。**

游客张丽向时代财经算了一笔细账：5晚团费2万元、一家三口往返机票1万多元，再加上滑雪教练、雪具租赁及景区门票等费用约8000元，全程总花费超5万元，“这个开销远超预期，一开始完全没料到会花这么多”。

有新疆小团导游则表示，以一个华东游客8天北疆游为例，若追求极致的滑雪体验，游客人均花费将突破2万元。即便是不含滑雪费用，人均基础消费也要达到近万元。

另据当地旅游社人员透露，今年由于春节期间大量日本航线取消，有部分原本计划去日本赏雪的游客分流至新疆，或进一步推高了整体资源紧张度。

## 高星酒店抢滩新疆

消费门槛的升高，最主要仍来自于车辆、酒店资源端涨价。

据时代财经了解，今年春节，新疆尤其是阿勒泰地区，整体地接价格涨幅在30%~50%。在交通成本上，由于地域辽阔、交通枢纽有限，游客若想前往热门的禾木村观赏雾凇、日照金山雪景或滑雪等，需从阿勒泰雪都机场落地后驱车6小时；若从乌鲁木齐机场出发，车程更是长达11小时。

住宿资源的争夺则更是激烈。

去哪儿旅行提供予时代财经的数据显示，新疆多地成为今年春节假期的热门目的地，整个新疆地区酒店预订量同比增长53%。其中，伊犁酒店预订量增长1倍，乌鲁木齐市酒店预订量增长近70%，阿勒泰地区整体酒店预订量增幅25%。

连锁高星酒店的预订热度尤为突出，涨幅迅猛。上述平台数据显示，春节假期新疆高星酒店预订量同比增长近80%。万达酒店相关负责人向时代财经透露，以阿勒泰万达美华酒店为例，春节预订率已达到满房，比去年增长不少。

这一热度的背后，是新疆住宿市场供给端的快速扩容。

过去，新疆酒店连锁化率长期处于不足30%的较低水平，标准化、品质化住宿存在大量空白。自2024年起，星级连锁酒店布局新疆的步伐显著加快，2025年、2026年更是迎来品牌落地的爆发期。

据时代财经观察，目前洲际、万豪、希尔顿等国际高端酒店均已纷纷落子，华住、亚朵、锦江、首旅如家等国内连锁品牌亦加速布局，加速改写新疆住宿市场的原有格局。

上述万达酒店及度假村负责人表示，截至目前，品牌在新疆已开业26家酒店，待开业40个项目。今年1月26日，位于乌鲁木齐的两家星级酒店更是赶在节前开业，抢抓春节消费旺季。

相较国际酒店集团采用集群化策略，扎堆布局核心滑雪区，国内中高端连锁酒店品牌则开启下沉布局。何鹏指出，全季、亚朵等此前仅布局在乌鲁木齐、阿勒泰、喀什等核心集散城市的品牌，如今正快速向下辖地州、县市渗透，在那拉提、巴音布鲁克等景区周边实现覆盖。

“如今在新疆，无论游玩行程设计到哪里，基本都能找到对应的三星级、四星级甚至五星级酒店，改变了以前大家对于新疆旅游‘吃住条件差’的刻板印象。”何鹏感慨。

## 谁在抢3000元一晚小木屋的生意？

资本入局的速度与力度，让许多资深新疆旅游爱好者都感到意外。

“2021年我第一次去新疆时，酒店选择还非常有限，全疆也就乌鲁木齐有希尔顿和洲际智选假日。”消费者张菲向时代财经回忆。短短两年多，艾迪逊、英迪格、丽思卡尔顿、假日等一众国际品牌密集落地。

今年春节旺季期间，这些连锁中高星酒店的定价亦不低。“几个国际牌子甚至高过它们在内地一线城市的定价。”张菲称。据时代财经节前查询，春节期间阿勒泰禾木康莱德可预订的基础房型在5500元一晚，套房价格达到上万元；禾木希尔顿基础房型2700元起。

连锁中高端酒店价格同样上浮不少。时代财经查询，临近春节，全季吉克普林滑雪场店飙升至最高2600元/晚；禾木游客中心的亚朵亦是相似情况。

“在新疆，连锁酒店价格受淡旺季影响比内地更明显。”何鹏指出，以亚朵为例，在内地多为普通商旅酒店，在新疆却因当地配套较弱成为不少县市的头部酒店，因此价格容易波动。

即便如此，不少游客愿意为相对透明的定价、标准化服务以及品牌溢价买单。

“刚订了两间两晚的全季，花了5000元。”有消费者称，即便价格翻

倍，至少能保证热水、卫生等基础配套需求，“总比花两千元住小木屋，还可能洗不上热水澡要强”。

一直以来，作为新疆特色住宿的代表，雪景小木屋一直是游客重要的住宿供给之一，不过由于硬件品质参差及价格波动大而受到诟病。以最热门的阿勒泰禾木为例，一间装修较有特色的雪景小木屋，春节期间价格轻松突破3000元。

连锁酒店的扎堆入疆，不仅丰富了当地的住宿生态，也对一批性价比低、服务不稳定的民宿形成了直接冲击。在社交平台上，不乏游客发出“连锁性价比高，秒杀村里的小木屋”“同样都是2000多元，我肯定选希尔顿”等感慨。

不过，雪景小木屋与大牌连锁酒店们之间并非单纯的零和竞争。

资深新疆游客张菲坦言，如果是住在希尔顿酒店等国际酒店扎堆的游客中心或大型滑雪场，虽然能够体验滑雪场“滑进滑出”、完善的配套，但想要观赏禾木村雪景则需要耗费较长时间的接驳，若非自驾或报团，打车费用或动辄一两百元。

“事实上，木屋房源才是我们目前在禾木规划旅行团的住宿首选。”何鹏亦对时代财经指出，禾木老村等木屋最大的卖点在于离核心景区近，游客推窗即见雪山林海、步行可达哈登平台等，有充足的时间追求原生态深度体验。

连锁中高星酒店为何鲜少入驻核心景区？何鹏对时代财经透露，这类品牌对建筑、装修标准等要求较高，而喀纳斯、禾木、那拉提等核心景区内，住宿建设往往受到景区管委会严格管控。

以禾木为例，目前禾木老村禁止新增建筑，现有民宿均为不超过两层的小木屋，目前仅允许民宿资质转让、翻新，不再审批新建。因此，真正能建设现代化多层酒店的区域，集中在禾木新游客中心及滑雪场附近，如智选假日、康莱德、希尔顿、亚朵均布局于此。

尽管不同的住宿业态均有其不可替代性，连锁高星酒店的“鲑鱼效应”仍不可忽视。

一名南疆高端野奢民宿的投资人告诉时代财经：“连锁化经营有规模化优势，管理模式及呈现的品质都不会差，慢慢会把新疆住宿的价格打下来，回归到合理区间。”其透露，在大资本入局后，北疆个别民宿已开始寻求转让。

“有标准体系的品牌进入后，相当于直接为当地住宿划定了价格天花板。”何鹏称。

2026年，更多国际高端品牌与本土连锁酒店将加速落地新疆。在这片全国连锁酒店洼地的辽阔地域，这场行业洗牌或将推向深水区。■

## 抢客战



## CONSUMPTION · 消费

# 李嘉诚家族出售英国资产 交易对价超1100亿港元

时代财经 梁争誉

套现一转身一再下注，李嘉诚家族熟悉的“不赚最后一个铜板”剧本再次上演。

2月26日，长和系企业长江和记实业有限公司（以下简称“长和”，00001.HK）、长江基建集团有限公司（以下简称“长江基建”，01038.HK）发布联合公告，宣布出售由长江基建附属公司、电能实业附属公司、长江实业附属公司共同持有的英国最大配电网络之一UK Power Networks（以下简称“UKPN”）全部股权，交易整体对价达105.48亿英镑，约合1107.5亿港元。

这笔交易不仅刷新了近年来长和系在英国基础设施领域的退出规模，也再次强化了李嘉诚家族一贯的资本操作路径——在成熟资产高位套现的同时，为下一轮布局预留空间。

“有买有卖，生意才能做得更大。我们一向不喜欢借贷，遂不时储备资金进行更大的交易。”2025年7月，长实集团（01113.HK）主席李泽钜在回应出售英国铁路车辆租赁公司UK Rails时如是表示。

自李嘉诚长子李泽钜接班以来，长和系持续推进资产重组与区域再平衡，尤其在英国及欧洲市场频繁“落袋为安”，交易标的横跨物业、电信、能源、交通基础设施、港口等领域。

与单纯的财务投资退出不同，长和系的交易往往兼具周期判断与风险管理意味：一方面，通过处置现金流稳定、估值成熟的资产锁定收益；另一方面，在宏观环境与监管格局变化之前降低风险敞口。

在外界看来，这种“套现一转身一再下注”的节奏，已成为长和系穿越周期的重要策略特征。随着UKPN易主，李嘉诚家族近5年累计套现金额攀升至超3500亿港元。

## 频繁出售海外资产

出售UKPN，被视为长和系在海外基础设施资产布局中的一次“精准变现”。

UKPN是长和系2010年收购的重要海外基建资产之一，亦是英国配



电网络领域的核心运营商，主要负责伦敦及英格兰东南部、东部的电力分销业务，拥有并运营总长度约19.2万公里的配电网络，覆盖面积超过2.9万平方公里，为约850万家庭及企业用户提供服务。

从经营表现看，UKPN在长和系持有期间财务贡献稳定且增长显著。公告披露的审计财务数据显示，截至2024年3月31日止财政年度，UKPN除税前及税后综合溢利分别约为4.67亿英镑、3.12亿英镑；截至2025年3月31日止财政年度，前述指标大幅提升至11.49亿英镑、8.53亿英镑，同期综合资产净值约为55.84亿英镑。

长和在出售公告中表示，自2010年收购UKPN以来，UKPN持续稳健转型，现已成为英国领先的配电网络运营商，并为集团带来稳定的财务贡献。

交易对价方面，按照长江基建对应出售股份（40%）的基本对价42.19亿英镑推算，UKPN整体交易对价为105.48亿英镑，约合1107.5亿港元。对比历史成本，长和系2010年收购UKPN的交易对价为57.75亿英镑。

事实上，早在2022年年初，市场即曾传出李嘉诚家族考虑出售

UKPN。彼时，潜在交易估值一度被指高达150亿英镑。如今正式落地的交易规模虽低于当年传闻水平，但仍属近年来英国公用事业领域的重要资产交易之一。

长江基建董事会认为，此次出售有助于集团在具有吸引力估值水平下变现成熟投资，获取可观会计收益及现金流，为未来投资及收购提供资金储备。根据公司测算，在计入其持有电能实业约36.01%的权益后，长江基建预计可录得约145亿港元的实际收益。相关所得款项将主要用于物色新的投资或收购机会及一般营运资金用途。

值得注意的是，长和并不直接收取本次交易现金，资金将由长江基建统筹运用。

2月26日，长和报收64.8港元/股，上涨4.52%，总市值2482亿港元；长江基建报收67港元/股，上涨4.52%，总市值1688亿港元。

## 近5年套现超3500亿港元

在长和系的全球资产版图中，英国长期占据核心地位。据媒体报道，长实集团一度被视为英国历史上最大的单一海外投资者，累计投资规模超过2500亿元，业务覆盖配电、天然

气、电信、港口及基建等领域。

由于在多个关键民生行业占据较高市场份额，李嘉诚家族亦被市场戏称“买下半个英国”。

不过，过去数年，这一庞大的资产组合正悄然发生变化，长和系明显加快对英国及欧洲成熟资产的处置节奏，战略重心逐步转向高位变现与资本回收。

2026年年初，长江基建牵头财团出售英国铁路车辆租赁公司UK Rails（Eversholt Rail）的交易获英国竞争监管机构The Competition and Markets Authority审批。UK Rails是英国主要铁路车辆租赁商之一，长江基建及长和于2015年以企业价值25亿英镑收购，各占50%的权益。

汇丰及摩根大通去年7月的报告指出，长和系出售UK Rails累计回报约为原本投资的两倍。长和方面表示，交易完成后将带来理想的入账收益，但未公开具体数字。

2025年6月，长和完成旗下3英国与沃达丰英国的电信业务合并。长和副主席霍建宁彼时表示，交易为股东释放庞大价值，集团预计收回约13亿英镑净现金。

同年3月，长和宣布与贝莱德牵头财团达成原则性协议，拟以190亿

美元出售和记港口集团大部分权益。尽管交易后续由于政策因素出现波折，但其所体现的资产调整方向已相当清晰。

再往前追溯。2022年，长实集团引入KKR作为战略投资者，出售英国食水及污水处理公司Northumbrian Water 25%的股权，交易对价8.67亿英镑。

2021年12月，长实集团旗下两家附属公司（AF、VAH）拟42.81亿美元出售飞机租赁业务，交易产生的利润总额约为1.7亿美元。

2020年11月，长和以100亿欧元出售其在欧洲市场的电信基础设施业务，包括欧洲6个国家的29100个通信发射塔和业务权益。

在地产资产方面，长实集团近年来的处置节奏同样清晰，退出对象多为已实现可观增值的核心物业。

2021年12月，长实集团完成对瑞银集团伦敦总部大楼的出售，作价12.09亿英镑（约合123.82亿港元）。该项目为长实集团于2018年购入，持有不足四年即录得约48亿港元收益，投资回报率达45%。在伦敦核心写字楼市场估值处于相对高位的背景下，这笔交易被视为一次典型的高位兑现。

随后于2022年3月，长实集团再度出手，以7.29亿英镑现金出售位于伦敦金融城的5 Broadgate写字楼。该物业同样购入于2018年，彼时交易作价约10亿英镑。尽管出售价格较买入成本有所折让，但当时的市场环境已有所变化。

除了英国市场，长实在中国香港的高端住宅项目亦出现大额变现。2022年9月，长实集团以207.7亿港元出售波老道21号21 BORRETT ROAD项目，包括152个住宅单位等，公司预计交易带来约63亿港元收益。

出售UKPN并非孤立事件，而是长和系近年来资产腾挪路径的延续。据时代财经不完全统计，近5年间李嘉诚家族累计套现规模已超3500亿港元。

正如李泽钜此前所言，集团拥有多元化业务选择，可根据不同区域、行业及经济周期灵活调配资本。“我们不是做单一业务，我们有选择，而且有很多选择。”

# 彪马去年亏超6亿欧元 今年继续裁员

时代财经 周嘉宝

安踏豪掷百亿元入股的彪马，还在转型深水区。

2月26日，德国运动品牌彪马（PUMA SE）发布2025年全年财报。截至2025年12月31日，彪马全年销售额同比下降8.1%至72.96亿欧元；公司整体毛利率同比下降260个基点至45%。

受此影响，公司经调整的息税前亏损（不包括商誉减值等一次性影响）约1.66亿欧元；公司持续经营业务亏损约6.44亿欧元；净亏损约6.46亿欧元。可以对比的是，2024年彪马净利润约2.82亿欧元。

由于年度业绩陷入净亏损，彪马建议2025年不进行股息分配。

去年7月正式出任彪马新CEO的亚瑟·霍尔德，把2025年定义为品牌的“重塑之年”。他表示：“我们希望将彪马打造成全球前三的运动品牌，在中期内恢复高于行业水平的增长，并创造可观的利润。”其明确提出，2027年彪马恢复健康、高于行业水平增长的目标。

过去一年，彪马去库存、砍渠道等转型的代价，也直接体现在彪马的财报数字中。

2025年，彪马销售额全域疲软，所有市场和品类均未实现增长。

截至2025年12月31日，彪马全年销售额同比下降8.1%至72.96亿欧元；公司整体毛利率同比下降260个基点至45%。

从区域表现来看，彪马EMEA区域销售额同比下降6.9%至约31.43亿欧元；中国市场所在的亚太区域销售额下降7.4%至约15.95亿欧元；美洲区域也表现不佳，销售额同比下滑10%至约25.58亿欧元。

分品类来看，彪马鞋类销售额同比下滑7.1%至约41.14亿欧元；由于运动时尚等品类下滑，服装销售额同比下滑9.7%至约23.29亿欧元；配饰也未能幸免，销售额也同比下降了8.5%。

彪马对渠道的清理，加剧了短期业绩压力。

对于彪马来说，批发渠道为其贡献的收入超半壁江山，但去年下半年

以来，彪马对这一渠道的整顿尤为明显。去年第四季度，公司整体批发业务销售额大幅下降27.7%。彪马指出，公司加速清理渠道中的过剩库存，收缩北美大众零售业务，同时逐步淘汰在EMEA地区和亚太地区的不良业务。受此影响，2025年全年公司批发销售额也同比下降了12.8%。

进入2026年，彪马的各项转型仍继续深化。彪马明确表示，2026年公司将继续精简分销渠道、进一步降低库存水平，同时持续推进重整组织架构、精简产品组合等降本增效措施，而在这一转型时期，保障财务稳定将优先于规模增长。

此前，彪马曾提出至今年年底累计裁减1400个岗位，在最新财报中这一计划并未改变，将继续推进。

对于2026年的业绩，彪马也给出了十分谨慎的指引，预计经汇率调整后，销售额将出现低至中个位数百分比的下降，包含一次性影响的公司息税前利润将在5000万欧元至1.5亿欧元之间，这也意味着彪马在今年仍将面临亏损压力。

不过，中国资本的入局为其带来了新的变量。

安踏体育于1月26日与Artémis签订购股协议，以15.06亿欧元（约合人民币123亿元）收购彪马29.06%的股份。交易完成后，安踏体育成为德国运动品牌彪马的最大股东。

与此同时，2026年即将到来的世界杯，也成为彪马发力的机会。彪马在财报中指出，今年彪马的品牌和产品战略将围绕足球、训练、跑步、运动时尚这些重点领域展开，其中足球领域将借助世界杯的热度展现重要影响力。

尽管如此，销售下降、渠道缩减，彪马的库存压力仍在。财报显示，截至2025年12月底，彪马的库存较2024年同期仍增长2.3%（经汇率调整后为10.7%）至20.60亿欧元。未来，彪马库存清减的压力与重塑品牌形象、减少折扣的诉求将同时存在，这也为品牌扭转终端消费者的认知带来了不小挑战。

有业内人士对时代财经表示，内部动荡或也让彪马在转型战略的执行效果上打折扣。

过去三年，彪马经历了三任CEO的频繁更迭。2023年1月，执掌彪马13年的CEO比约恩·古尔登转投阿迪达斯担任CEO。此后，阿恩·弗伦特接任，但他向时尚靠拢的高端化策略未达预期成效，最终于2025年年中离任。如今的CEO亚瑟·霍尔德，主张彪马回归品牌专业价值、减少商业化，但频繁的高层变动无疑让品牌内部环境不稳定，战略缺乏连贯性。

如今，安踏体育即将入主，叠加彪马持续的裁员与降本措施，彪马内部组织很可能迎来新一轮调整。

-6.46

亿欧元



# 始祖鸟营收不降反增 要再开超25家门店

时代周报 刘婷 发自上海

158天前，始祖鸟联手蔡国强在喜马拉雅山脉地区举办烟花秀，引发大量关注与争议。环保风波、价值观反噬、消费者的“脱粉”宣言，一度在社交平台持续发酵，也让母公司亚玛芬体育（以下简称“亚玛芬”）的股价在波动中承压。

当时，外界都在关注，始祖鸟是否会因为这场争议事件，失去它最核心的中产消费群体？

2026年2月24日美股盘前，亚玛芬发布了2025财年第四季度及全年业绩报告。在舆论风暴的背景下，始祖鸟的业绩并未失速，反而成为推动公司增长的关键引擎。

2025年全年，亚玛芬大中华区整体营收同比增长43.4%；2025年第四季度，始祖鸟所在的专业服饰部门营收增长34%，为全年增速最高的季度。

如果烟花秀构成一次品牌风险测试，那么财报首先回答的，是需求端是否出现结构性松动。在业绩会上，亚玛芬首席执行官郑捷（James Zheng）将始祖鸟称为“breakout brand”（即爆发式品牌）。“第四季度为Amer Sports的突破性一年画上了圆满的句号，这主要得益于我们的旗舰品牌始祖鸟和萨洛蒙。2025年，我们的营收增长了27%，达到66亿美元，所有业务板块、地区和渠道均实现了两位数的增长。”

烟花秀所引发的争议，本质上是一场关于品牌定位与消费结构的压力测试。短期舆论可以放大情绪，但真正决定走势的，是价格体系是否松动、渠道是否动摇、库存是否恶化。

外界关心的是，亚玛芬管理层如何看待这场风险，又如何用价格、渠道与品类结构去对冲它。接下来，问题不再是争议是否存在，而是品牌在争议之后采取了怎样的策略选择。

## 坚持不打折

始祖鸟业绩保持增长，与其在2025年第四季度强化去促销化策略有关。

在2月24日举行的业绩交流会上，亚玛芬CFO Andrew Page透露，2025年第四季度，始祖鸟所在的专业服饰营收增长34%至10亿美元。

“这主要由全价销售驱动——我们有意减少了对黑色星期五和‘双十一’等关键促销活动的参与。” Andrew Page表示。

在争议尚未完全消散的背景下，品牌并未通过折扣对冲风险，而是继续收紧促销参与度。在末大规模参与促销的情况下，该板块第四季度同比增长16%。而在盈利能力上，2025年全年，始祖鸟专业服饰板块营业利润



率为21.6%。

郑捷在业绩会上进一步指出，始祖鸟在美洲、大中华区及亚太地区均实现双位数同比增长。这种区域同步性意味着增长并非依赖单一市场，而是品牌势能在全球范围内释放。

从结构上看，始祖鸟的增长并未以价格让利为代价，而是在维持价格体系相对稳定的前提下实现规模扩张。

一名长期跟踪鞋服行业的分析师对时代周报记者表示：“始祖鸟目前的经营逻辑更接近奢侈品行业的价格管理模式。对于部分核心中产消费者而言，不打折反而强化了品牌稳定性。”

这种策略在一定程度上削弱了争议事件对销售端的冲击。不过，长期来看，高溢价模式也意味着品牌必须持续维持其价值认同，一旦品牌形象出现偏差，调整空间并不宽裕。

支撑这种价格体系稳定性的，还有品类结构的变化。财报显示，第四季度始祖鸟女性品类增速超过40%，为增长最快板块。上述分析师认为，女性客群的扩大，使品牌结构更加多元，也降低了对传统男性户外核心客群的单一依赖。

与此同时，鞋履成为另一条增长曲线。2025年第四季度，始祖鸟鞋类增长接近40%。Norvan LD 4越野跑鞋被管理层称为“品牌历史上最成功的鞋履之一”，Kopec Gore-Tex徒步鞋亦表现稳健。

多名业内人士认为，鞋履业务的扩张，为品牌提供了除高端外套之外的新增收入空间。但鞋类市场竞争更为激烈，未来能否维持同样的溢价水平，仍需时间验证。

## 将新开超25家门店

如果说价格策略是始祖鸟的“盾”，那么渠道直营化扩张则是它的“矛”。在烟花事件之后，品牌并未放缓既定扩张节奏，而是延续直营优化策略。

根据财报披露的规划，2026年亚玛芬计划在全球为始祖鸟新开25至30家直营门店，将主要集中在北美与中国市场。财报数据显示，2025年第四季度始祖鸟净新增15家门店；2025年全年净新增24家。

这一节奏意味着，品牌并未因短期增长而激进铺店，而是在保持高单店效率的前提下稳步扩张直营网点。2025年，始祖鸟在纽约洛克菲勒中心开设Alpha店，在成都太古里升级旗舰店，均位于核心商圈。这种布局强化了品牌在高端商圈的可见度，也有助于提高单店产出。

财报显示，2025年第四季度，始祖鸟所在的专业服饰板块营业利润率提升160个基点至25.9%。Andrew Page在业绩会上解释称，单店产出提升带来了费用摊薄效应。此外，始祖鸟直营比例提升，使品牌能够获得更高毛利并掌控消费者数据。

值得注意的是，始祖鸟正在通过ReBIRD体系强化用户生命周期管

理。2025年第四季度，公司新增8个ReBIRD维修与回收中心，总数达到43个，并将二手回收补贴比例由20%提升至30%。

这一体系不仅服务于环保叙事，也在强化品牌与存量用户之间的长期连接。从区域结构来看，始祖鸟在四大区域均实现双位数增长，区域均衡性增强了整体抗周期能力。

时尚产业独立分析师、上海良栖品牌管理有限公司创始人程伟雄在接受时代周报记者采访时表示，作为高速发展的国际户外品牌矩阵，亚玛芬凭借DTC模式在中国市场做大规模的同时，必然需要尊重自然，尊重专业，尊重当地风俗。始祖鸟品牌的原创精神不能因为因地制宜的本土化策略而被忽略，户外用户依然是用国际顶尖品牌来对标始祖鸟。在中国市场需要强化技术与产品力，而非让时尚品类主导业绩结构，将成为品牌长期发展的考验。

与此同时，库存问题也备受关注。截至2025年年底，亚玛芬集团库存同比增长33%。Andrew Page在业绩会上解释称，库存增长主要源于提前收货以确保更好的现货供应，以及由空运转向海运带来的在途商品增加，并非终端销售放缓所致。

库存增长尚未在利润端体现为明显压力，但在消费环境存在不确定性的背景下，库存周转效率仍是重要观察指标。对于刚经历过品牌争议的企业而言，库存结构是否恶化，是判

断需求是否动摇的更直接信号。

## 迎来奢侈品“主理人”

在业务扩张的同时，始祖鸟的人事调整释放出更清晰的战略信号。在业绩会上，始祖鸟宣布，公司迎来了品牌历史上首位首席品牌官（Chief Brand Officer）Avery Baker，她此前任职于Tommy Hilfiger。Avery将担任一个新设立的跨部门职位，负责整合全球营销、战略、消费者体验，以及消费者洞察与分析团队。此外，始祖鸟也迎来了新任 EMEA（欧洲、中东及非洲地区）负责人 Tobia Prevedello。Tobia Prevedello拥有超过20年在EMEA及亚太地区的国际管理经验，此前曾先后供职于Celine和Gucci。

这一安排被外界解读为品牌管理逻辑的升级。也被视为在经历争议之后，品牌试图以更成熟的组织架构强化风险管控与品牌表达。

值得注意的是，亚玛芬在始祖鸟保持整体利润扩张的同时，将加大对Salomon和Wilson的投资。管理层在业绩会上表示，始祖鸟的规模与盈利能力，使集团能够在支持Salomon扩张的同时仍保持稳健的整体利润表现——这是组合优势，也是单一品牌难以实现的结构条件。

这意味着，始祖鸟不仅承担增长任务，也承担集团内部资本再分配的功能。但高度依赖单一利润核心，也意味着品牌需要持续维持其溢价能力。一旦品牌调性或市场环境出现变化，对集团整体的影响将被放大。

展望2026年，亚玛芬对专业服饰板块的收入增速指引为18%~20%。相比2025年的高增速，增幅有所回落，但仍处于行业较高区间。

“我们预计到2025年年底，净杠杆率仅为0.3倍，经营现金流超过7亿美元，我们相信我们的财务基础从未如此稳固。展望未来，鉴于我们利润率最高的始祖鸟品牌持续增长势头，萨洛蒙鞋类业务加速增长，以及我们装备业务的坚实基础，我们有信心在2026年再次取得强劲的财务业绩。” Andrew Page此前指出。

158天前的烟花事件，曾引发关于品牌价值与环保责任的讨论。158天后，财报显示，品牌在财务层面保持稳定增长。争议并未消失，但至少在当前周期内，它尚未改变销售与利润的运行轨迹。

对于一个高度依赖品牌溢价的企业而言，真正的考验并非单季表现，而是能否在更长周期中维持价格体系与消费者认同。

从目前数据来看，始祖鸟尚未出现增长失速迹象。至于它能否在未来周期中持续保持优势，还需要时间与市场环境进一步验证。■

# 瑞幸咖啡去年第四季度经营指标下滑 管理层：受外卖大战影响

1.2%  
增长率

时代财经 李馨婷

历经价格战与外卖补贴战冲击，瑞幸咖啡（LKNCY）交出2025年度成绩单。

2月26日，瑞幸咖啡披露2025年第四季度及全年财报。2025年第四季度，瑞幸咖啡总收入127.77亿元，同比增长32.9%。2025年，瑞幸咖啡总收入492.88亿元，同比增长43.0%，GMV达566.49亿元。

2025年，瑞幸咖啡GAAP营业利润率为10.3%，与2024年的10.4%基本持平。自营门店同店销售增长率为7.5%，相较于2024年的-16.7%改善显著。

然而，第四季度瑞幸咖啡的经营指标却出现明显下滑。2025年前三季度，瑞幸咖啡自营门店同店

销售增长率分别为8.1%、13.4%与14.4%，但第四季度该指标却降至1.2%，回落明显。

瑞幸咖啡联合创始人、首席执行官郭谨一在业绩说明会上表示，2025年第四季度，外卖平台补贴力度在行业淡季明显收缩，但瑞幸咖啡的外卖占比仍处在较高水平，因此该季度自营门店同店销售增长率出现回落。

此外，2025年第四季度，瑞幸咖啡GAAP营业利润率为6.4%，较2024年同期的10.5%明显下滑。数据显示，该季度，瑞幸咖啡的经营费用同比增长38.9%，其中，外卖配送费开支同比激增94.5%，主要因为第三方外卖平台配送量上升。

郭谨一进一步指出，考虑到外卖平台补贴策略的持续变化，瑞幸咖啡的杯量结构逐步回到自提需要一定

过程，“2026年（瑞幸咖啡的）同店和利润表现确实可能存在阶段性波动和挑战。但是我们相信这些短期的波动并不会改变长期的增长逻辑”。

从库迪咖啡以9.9元价格战搅动市场，到外卖平台补贴大战席卷全行业，连锁咖啡品牌的生存环境正变得前所未有的复杂，瑞幸咖啡需要在营收增长与利润空间之间找到平衡。

而在这场多维度的竞争中，“提升产品体验”成为郭谨一在业绩说明会上反复提及的关键词，也被视为瑞幸咖啡应对变化的一大抓手。今年2月，瑞幸咖啡第3万家门店“原产地旗舰店”落地深圳。该门店配置了原产地实验室，大师互动空间等内容，被瑞幸咖啡视为进一步升级体验能力的尝试。

业绩说明会上，郭谨一也披露

了海外市场的最新进展。

截至2025年12月31日，瑞幸咖啡全球门店总数达到31048家，其中，国际市场门店总数为160家，包括新加坡门店81家，马来西亚门店70家，美国门店9家。

据郭谨一介绍，新加坡作为瑞幸咖啡首个以直营模式拓展的海外市场，自2025年下半年以来已实现门店层面的稳定盈利。马来西亚市场于2025年首次以品牌授权模式进入，目前已如期达成首年开店目标。美国市场则仍处于早期探索阶段。

“作为全球规模最大也最成熟的咖啡市场之一，美国是瑞幸咖啡重要的长期机遇，因此我们拓展美国市场会保持足够耐心，在产品供应链、用户洞察、客户体验以及组织建设等方面会做好长期准备。”郭谨一说道。■

# “沪七条”激活外地户口购房需求 上海“小阳春”或提前锁定

时代财经 梁争誉

楼市传统旺季“金三银四”到来之前，上海率先释放积极信号。

2月25日，上海市住房和城乡建设管理委员会等五部门联合印发《关于进一步优化调整本市房地产政策的通知》（以下简称《通知》），围绕住房限购、公积金贷款及个人住房房产税等关键环节作出调整。

由于政策覆盖面广、指向性明确，这项被称为“沪七条”的新政迅速引发关注，也被业内视为新一年楼市政策的重要风向标。

广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉分析认为，上海在春节伊始出台七条措施，在降成本、降门槛、提预期方面的信号非常明显，政策针对性也比较强，预计对节后小阳春，具有较大的带动作用。

“1-2月新房市场比较弱，交易量下滑。3月的销售是开门红的关键。”李宇嘉表示，在政策加持、房企促销以及季节性需求释放等多重因素作用下，市场有望在3月形成阶段性交易小高峰。

“今年楼市小阳春已经提前锁定。”上海中原地产市场分析师卢文曦持更为积极的态度。

## 重点激活非沪籍购房需求

从整体方向看，本次政策核心在于进一步调减购房门槛，尤其是针对非沪籍人群的入市条件作出较大幅度优化。

《通知》明确，非沪籍家庭或成年单身人士购置外环内住房，社保缴纳年限从3年调整为1年；对于满3年社保的非沪籍家庭，允许在外环内增购1套住房；对持《上海市居住证》满5年及以上的非沪籍居民家庭或成年单身人士，在本市限购1套住房。

“沪七条”的重点为何在于激活非沪籍购房需求？

李宇嘉指出，2025年12月至2026年1月，上海沪籍购房占比为55%~60%，



非沪籍购房占40%~45%。但同时，户籍住房自有率比较高，非沪籍人群规模大，2024年为983.49万人，占常住人口总数的比重约为40%。非沪籍人群购房意愿高，对购房成本和门槛比较敏感。

“激活非沪籍购房需求，才能消化二手房居高不下的库存，稳定二手房价格，并促进卖旧买新、卖小买大的循环。”李宇嘉表示。

“上海房地产市场兼具居住需求支撑与全国资金资产配置的双重优势。”卢文曦认为，政策的持续优化，正逐步将更多长期工作、生活在上海的人群纳入合理购房通道。

## “小阳春”行情或提前锁定

过去一年多，上海房地产市场曲折前行，新房成交规模回落，豪宅市场亦有所降温；二手房市场受益于刚需房源交易活跃的托举，整体成交量有所回升。

上海中原地产数据显示，2025年，上海新房新增供应525.25万平方米，同比下降29.23%。在部分中高端改善项目中，出现“小批量投放”的现

象，即单次开盘房源数量有限，“制造”热销现象。

豪宅产品对新房市场的主导效应越发明显，也在客观上推升了整体价格水平。2025年，上海新房成交套均总价同比上涨7.3%至1000万元，部分项目价格持续突破市场预期，高福云境与露香园一期均价均站上21万元/米<sup>2</sup>关口，价格天花板不断上移。

不过，自下半年起，高端市场的去化节奏开始出现变化。以往开盘即售罄的豪宅项目，认购与网签速度有所放缓，资金回笼周期拉长。

与此同时，库存结构分化问题依然存在。截至2025年年末，上海新房库存为811.55万平方米，中环内去化周期在12个月以内，外郊环去化周期为18个月，郊环外为37个月。

与新房市场形成对照的，是二手房市场的韧性表现。

受刚需房源交易活跃度提升影响，二手房市场全年成交量同比增长4.6%至22.71万套，总价较低的“老破小”成为主力。

上海中原地产统计数据显示，

总价300万元以内的刚需房源占比为63.88%，而这一数据在2024年是60.37%。

卢文曦指出，这一趋势背后既有政策门槛优化带来的需求释放，也有价格回调后性价比提升的因素。“远郊小区这个月的‘地板价’是下个月的‘天花板’，不少房源的价格回到2015年年末、2016年年初的水平，也有不少房源的价格从2022年的高点几乎打对折。”

进入2026年，二手房市场的交易热度延续。

上海中原地产统计数据显示，1月二手住宅成交2.03万套，环比微跌0.38%，同比增长26.69%，走出“暖冬”行情。春节假期（2月15-23日），新房成交4844平方米，明显好于去年同期，也好于2024年和2023年同期。

卢文曦表示，中原的二手房报价指数自去年12月后每周都在向上反弹，并且有良好的持续性，小阳春行情提前启动。叠加本轮新政的精准支持，“小阳春”行情已提前锁定。■

## 激活需求



# 楼面价超8.5万元/米<sup>2</sup>破纪录 越秀地产击退保利 超236亿元拿下广州马场地块

时代财经 陈泽旋

马年首场土拍，广州宅地单价最高纪录就被刷新了。

2月25日，越秀地产以总价236.04亿元竞得广州知名CBD珠江新城一宗涉宅地块“马场1期”，溢价率26.60%，地块成交总价跻身广州第二高，住宅部分楼面价将近8.55万元/米<sup>2</sup>，取代越秀地产于2023年12月竞得的海珠琶洲西区AH040331地块（7.57万元/米<sup>2</sup>），成为广州楼面价最高宅地。

地块位于广州市天河区黄埔大道以南、马场路以东，前身为始建于1992年的广州赛马场。作为经营性赛马赛事用地，广州赛马场见证了广州赛马文化的高光时刻。

1999年，赛马场停止运营后，地块逐渐转为汽车、家居、餐饮等经营场所。而如今，历经30年开发的珠江新城，早已成为寸土寸金的城市核心，原马场用地功能已难以适配城市发展需求，板块内土地资源稀缺，因此，这片尚未更新改造的区域也被称作珠江新城的“最后一块宝地”。

马场1期地块的成交，为今年广州土拍市场点燃了“第一把火”。尽管资金门槛高企，地块仍引起7家房企激烈角逐，包括华润置地、越秀地产、保利发展、珠江实业、广州城投、广州地铁、广州建筑，同时由于市场关注

越秀地产以总价236.04亿元竞得广州知名CBD珠江新城一宗涉宅地块“马场1期”，住宅部分楼面价将近8.55万元/米<sup>2</sup>，成为广州楼面价最高宅地。

度较高，线上竞拍围观人数超过10万人，导致竞拍页面数次崩溃。

在竞拍环节，央企保利发展、广州本土国企越秀地产、珠江实业和广州城投积极报价，但当总价超过213.44亿元之后，只剩保利发展和越秀地产“单挑”。最终，竞拍过程持续9个小时，243轮鏖战，保利发展不敌越秀地产，这场土拍也是广州土拍史上耗时最长的场次。

## SKP要来了？

根据出让文件，马场1期地块共包含5幅子地块。其中，3幅为商业商务用地，总面积7.85万平方米，计容建筑面积不超过33.72万平方米；2幅为二类居住用地，总面积5.41万平方米，

计容建筑面积不超过22.27万平方米；其余为地下空间面积。

地块的资金门槛极高，起拍总价即达186.44亿元，在广州历年出让的涉宅用地中排名第二，仅次于2022年10月成交的荔湾区“广船二三期地块”，该地块起拍总价将近187.60亿元。

除了总价门槛，地块的出让条件亦颇为苛刻。出让文件要求，竞得人须对AT111321、AT111323两宗商业商务地块投资不低于60亿元，其中固定资产投资不低于50亿元，且项目建成后须全部自持；另一宗商业商务用地AT111338，则需建设计容建筑面积9.14万平方米的村权益物业，由村集体按成本价回购，同时无偿配建7962平方米的复建安置物业。

备受外界关注的是，AT111321地块须引进一家高端时尚百货运营企业，项目运营后6年内，累计销售贡献不低于300亿元；AT111323地块则须建设一家计容建面不低于4.5万平方米的国际知名五星级酒店及同品牌酒店式公寓，项目建成运营后的6年内，经营产值贡献累计不低于20亿元。

广州曾计划引入全球高端时尚百货SKP，市场一度传言该商场将选址马场地块，但该消息尚未得到官方证实。作为全球知名的高端商场，截至2025年，SKP在国内仅落地4家，位于北京、西安、成都和武汉。其中，北京的SKP商场曾多次拿下“全国店王”的称号。

值得一提的是，在2021年8月，中国政府采购网曾发布《天河区马场地块功能提升发展策划项目竞争性磋商公告》，该公告提出对标北京SKP等国际知名CBD，按照粤港澳大湾区核心城市、广州打造全球活力城市和“老城市新活力”的发展要求，对地块进行科学定位。也正是如此，马场地块或将引入SKP的传闻持续发酵。

## 顶豪“邻居”

回顾广州土拍历史，在马场1期地块成为楼面价最高宅地之前，广州的楼面价TOP1地块为越秀地产于2023年12月竞得的海珠琶洲西区AH040331地块，楼面价达7.57万元/米<sup>2</sup>；TOP2则为保利发展于2024年9月竞得的天河临江大道北侧AT080722地块，楼面价将近6.70万元/米<sup>2</sup>，地块项目保利·玥玺湾已于去年开盘。

目前，广州总价TOP1地块为位于番禺的广州亚运城地块，成交总价为255亿元，于2009年12月由富力、雅居乐、碧桂园联手拿下，至今保持了超过16年的最高总价纪录；TOP2为此次马场1期地块，而TOP3地块则为华润置地于2023年4月以197亿元总价竞得的番禺长隆地块。

马场1期地块之所以打破多个纪录，是多重因素综合的结果。克而瑞广佛区域指出，从一手住宅市场来看，2025年，天河是广州唯一量价同比上

升的区域。其中，成交面积为61万平方米，同比上升31%；成交均价为8.12万元/米<sup>2</sup>，同比上升7%；天河全年成交金额496亿元，占全市成交金额的五分之一。

与此同时，豪宅市场整体表现坚挺，而珠江新城长期稳居广州豪宅第一梯队。但从板块供应来看，珠江新城近五年未有全新住宅项目入市，一手豪宅稀缺。

根据克而瑞广佛区域，天河区各板块的成交结构中，140~200平方米户型是成交主力，近年来200平方米以上高端改善产品占比上升。其中，泛珠江新城300平方米以上占比达34%，板块内基本为千万级豪宅，3000万元以上总价顶豪产品市场份额增加。

在区位上，马场1期地块与广州顶豪标杆侨鑫·汇悦台直线距离仅数百米。贝壳找房平台显示，侨鑫·汇悦台当前在售二手住宅共8套，总价区间4999万元至1.8亿元，单价最低21.11万元/米<sup>2</sup>，最高达30.05万元/米<sup>2</sup>。

马场1期地块与去年爆红的顶豪新盘保利·玥玺湾直线距离约1000米。该楼盘于去年11月7日晚开盘，当晚销售额突破100亿元，成为去年全国首个单日销售额破百亿元的楼盘，房源成交均价17万元/米<sup>2</sup>，最高成交单价超30万元/米<sup>2</sup>。

随着马场1期地块入市，这块“最后的宝地”能否重塑广州的商业格局与豪宅版图，市场正翘首以盼。■