



新质财富航道





立秋

六月廿五

八月征途，识势致远

八月巍然，军旗浩荡。当2026年的日历翻至建军节这一光荣时刻，我们仰望的不仅是猎猎军旗上沉淀的铁血荣光，更是那份穿越烽烟、始终如一的坚韧守护。这份守护，关乎家国疆土，亦关乎经济命脉。在这个以“守护”为主题的月份里，我们愈发清醒：财富管理的本质，是在不确定性中寻找确定性的艺术。

当下的经济图景，分化中蕴藏新机，变局里彰显定力。全球产业链的重构正在加速，地缘政治的变数与技术革命的浪潮交织叠加，旧秩序松动之处，正是新格局萌发之地。在高端制造与AI硬件产业链上，部分激光设备与半导体企业凭借技术壁垒斩获超预期动能，展现出新质生产力的强劲韧性。

这并非孤立的个案，而是产业升级浪潮中率先奔涌的浪花。新兴赛道的领跑者正以技术红利重塑竞争格局，为资本指明流向。与此同时，从工业母机到精密仪器，从

高端芯片到操作系统，一批深耕国产替代与核心技术自主化的企业正凭借持续研发投入，在细分赛道上构筑起“护城河”。这不仅是产业逻辑的兑现，更为长期资本提供了兼具安全边际与成长弹性的配置方向。

潮水有涨落，周期有更替。面对外部环境的不确定性，真正的智慧不在于预判每一次风浪的精确时刻，而在于锻造足以抵御风浪的船体与航向。对高净值投资人而言，唯有将资产锚定在国家发展的主航道上，以产业纵深夯实根基、以科技创新驱动增长，方能真正穿越财富的周期，与国家发展同频共振。

铁血铸就军魂，视野引领远见。在这个致敬守护者的八月，让我们以冷静的判断替代盲目的躁动，以长期的坚持熨平短期的波动。须知，最坚固的财富堡垒，从来都与家国同向，与时代共鸣。

《建行财富》编辑部

CONTENTS

目录



1 PROLOGUE 卷首语

八月征途，识势致远

5 VISION 宏观视野

- 6 下半年经济工作“定调会”召开，
释放更强稳增长信号
- 12 “十五五”开局之年中国经济半年报：
新质生产力培育壮大，
高质量发展向新向优
- 18 从海洋到陆地，
中国制造跑出“加速度”
- 24 2026年中国经济中期观察：
新旧动能加速转换与结构分化
- 30 消费立纲 内需新生
重塑中国经济增长新逻辑

35 DYNAMICS 财富动向

- 36 透视《财富》中国500强榜单：
传统巨头压舱，AI 新势力接力突围
- 42 从长鑫科技十年长跑，
看耐心资本如何托举一颗“中国芯”
- 48 共享单车起步价普涨：
资本退潮之下，行业正爬坡过坎



- 54 当传统雪糕遇冷，
现制冰淇淋如何重塑“清凉经济”？



59 FORUM 财智论道

- 60 资本的温度是愿意等待
——对话浙江图灵算力研究院院长孔小仙
- 66 专访天和餐饮创始人袁引军：
一笼蒸菜里的三十载江湖
- 72 专访广东阳帆食品有限公司董事长冯康：
想让有华人的地方就有阳帆豆豉

77 PROSPECT 善建卓观

- 78 建行广西区分行南宁私行中心
“私行全球大类资产配置报告会”圆满举行
- 80 固收替代+持仓调整，逆转投资困局

81 LIFESTYLE 格物私享

- 82 “扁担上的国家银行”：
苏区货币背后的信用传奇
- 86 “双”面卡斯滕·霍勒：
实验室里的艺术家



92 DIALOGUE 财富问答室

建行 财富

F O R T U N E
China Construction Bank

2026年第8期 总183期

刊名: 建行财富

国内统一连续出版物号: CN31-2052/F

国际标准刊号: ISSN1674-988X

主管单位: 中国建设银行股份有限公司

主办单位: 中国建设银行股份有限公司

出版单位: 《建行财富》编辑部

出版人: 陈昕

副出版人: 严俊

主编: 高婷婷

资深编辑: 常青 傅军 陈小玉 张文新

编辑: 何芳 李晓薇 孟玮 朱慧寅

美术编辑: 黄雨薇 曹琼

地址: 上海市九江路60号2楼《建行财富》编辑部

邮政编码: 200002

电话: 021-53531051

印刷单位: 北京华联印刷有限公司

发行单位: 《建行财富》编辑部

出版日期: 2026年8月

发行范围: 全国

全国定价: 0 (赠阅)



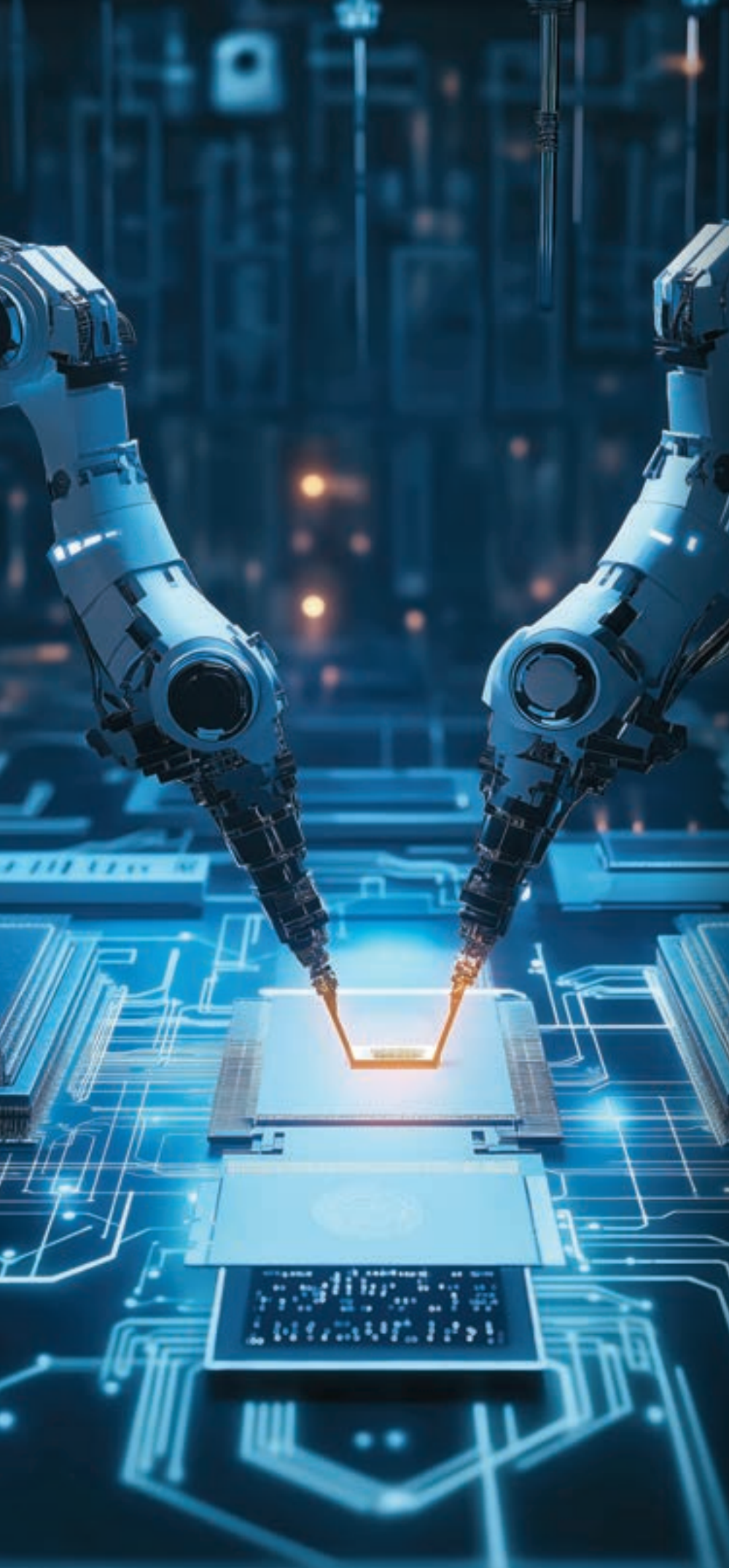
更多精彩内容请扫码
关注官方公众号



更多精彩内容请扫码
识别官方小程序

本刊保留一切版权, 所有本刊编辑、记者原创作品, 本刊享有该职务作品完整的著作权, 未经本刊许可不得转载或摘录。

图片合作: 视觉中国、东方 IC、站酷海洛 (除标注外) 风险提示: 本刊所涉及的观点仅供参考, 不代表任何投资建议和承诺。



宏观 视野

VISION

上半年，我国GDP同比增长4.7%，增量创近五年同期新高，新质生产力培育壮大，高质量发展扎实推进。

从全球首艘双向航行自卸船交付，到首趟跨境海铁公“一单制”班列始发，再到西渝高铁隧道贯通，“大国重器”捷报频传，彰显中国经济筋骨强健。

7月中央政治局会议召开，部署下半年经济工作。下半年宏观政策如何发力？消费如何提振？新旧动能转换将怎样重塑增长结构？

下半年经济工作“定调会”召开， 释放更强稳增长信号

文 | 王玉凤

近日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。这场被市场视为下半年经济工作“定调会”的重要会议，在肯定今年以来经济工作成效的同时，也直面挑战，释放出更加强烈的稳增长信号。会议明确提出要加大逆周期调节力度、加力扩大内需，并要求宏观政策发力提效，为“十五五”良好开局奠定坚实基础。

科学研判经济形势

会议对当前经济形势作出了辩证判断。一方面，会议肯定了今年以来经济工作取得的成绩，指出我国有效应对各种外部冲击和内部困难，经济呈现“动能向新、结构向优”的发展态势；另一方面，会议提出，要高度重视经济运行中的困难挑战，坚定信心，迎难而

上,用好各种机遇和优势,推动高质量发展行稳致远。

市场普遍认为,会议对当前经济形势作出的重要判断,既充分肯定了新动能引领增长的积极成效,比如说以“人工智能+”为代表的高技术产业已成为国内经济发展的重要主线,新质生产力加快形成;同时,又科学研判了高质量发展进程中面临的结构性挑战,有力增强了各方的发展信心与预期稳定性。应当看到,我国宏观政策工具储备充足,新动能正加速成长壮大,市场需求持续扩容升级,经济长期向好的内在根基依然坚实稳固。

围绕做好下半年经济工作,会议

强调更好统筹国内国际两个大局,统筹发展和安全,加大逆周期调节力度,加力扩大内需、优化供给,切实保障和改善民生,增强发展动力、激发社会活力等。

显然,会议针对经济运行中的困难挑战作出系统性部署,所提工作要求方向明确、务实有力,有助于持续增强发展动力、充分释放经济潜能。按照会议部署,统筹用好存量政策,同时在释放内需潜力、推动新旧动能转换等重点领域谋划出台增量政策,将有利于不断夯实经济高质量发展的基础。

此外,从本次会议的政策定调来看,外界普遍认为较此前更为积极。



相比于今年4月召开的中央政治局会议，本次会议增加了“加大逆周期调节力度”的重要表述，提出“加力扩大内需”。这一表述变化具有重要意义，标志着宏观政策导向转向更加关注当前问题的逆周期调节，释放出更强的稳增长决心。

西部证券分析称，宏观政策导向不再提及“跨周期”，而是提出“加大逆周期调节力度”，体现出对当前经济工作中一系列问题与挑战的高度关注，对于增量政策增加了“务实管用”的要求，符合树立和践行正确政绩观的主题教育要求。

宏观政策精准护航

有效的宏观政策、精准的宏观调控，是护航我国经济行稳致远的重要手段。会议指出，要实施好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。

财政政策是宏观调控的重要手段。会议强调，宏观政策要发力提效，加快财政支出和债券资金使用进度，有力推进“两重”建设和“两新”工作。中国财政科学研究院院长杨志勇认为，此次会议部署为财政政策效能的充分释放创造了有利条件。从落实层面看，通过强化财政科学管理，有望疏解当前制约财政支出和债券使用效率的梗阻环节，促使资金更快地形成实物工作量。此外，持续完善“两重”“两新”政策框架，将在促进投资、扩大消费方面释放更大潜力。



货币政策是宏观调控的另一个重要手段。会议提出，综合运用并适时调整货币政策工具。北京大学光华管理学院院长田轩认为，灵活高效地运用多元化货币政策工具，充分释放增量政策与存量政策的协同集成效应，并加大逆周期调节力度，将有助于为经济高质量发展营造稳定适宜的货币金融环境。

显然，更加积极的财政政策与适



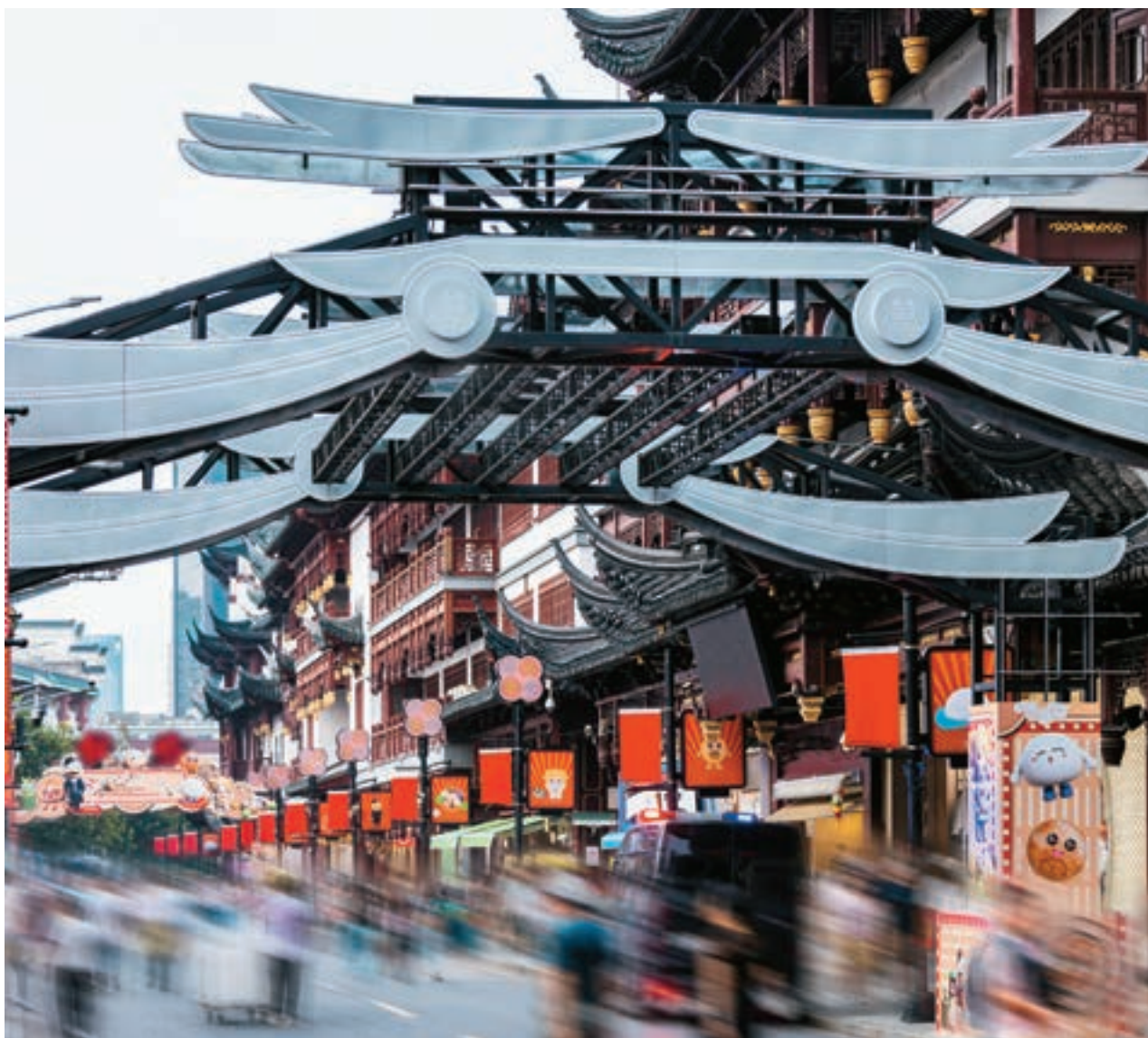
度宽松的货币政策形成合力，二者同向发力，不仅强化了政策取向的一致性和系统性，更显著提升了逆周期调节的实效。这种协同效应有助于稳定并提振市场信心，推动我国经济在结构优化、质量提升的轨道上稳步前行。

在宏观政策总体导向上，本次会议不仅要求宏观政策要发力提效，也强调“充分发挥各项存量政策效能，及时谋

划出台务实管用的增量政策”。银河证券分析认为，本次表述从4月的“用好用足”升级为“发力提效”，存量、增量协同发力，意味着政策不仅要落实，更要注重效率、效果以及协同作用。

扩内需稳外贸并举

扩大内需亦是本次会议的重中之



重。与以往相比，此次会议对扩大内需的紧迫性有了更高要求。去年12月的中央经济工作会议和今年4月的中央政治局会议均提出“持续扩大内需”，而7月会议则升级为“加力扩大内需”，力度明显增强。

在消费端，此次会议提出“适应不同群体消费需求扩大优质供给，挖掘服务消费潜力”。中银国际分析认为，这一新提法旨在从需求端出发，优化当前

消费市场供需结构，在拉动居民消费的同时，为商品、服务供给提质，增厚企业利润。可以预见的是，后续政策将在现有消费场景上支持创新，以人为本、以需求为导向多方位释放消费潜力。

在投资端，会议提出“扎实推进‘六张网’规划建设”，并强调“加快现代化产业体系建设”。银河证券认为，传统基建与新基建正成为“两重”建设的核心落脚点，新旧动能平稳接续正在



上演。加快投资项目落地有利于形成投资与消费的正向循环，通过高质量供给创造新的需求。

在科技创新方面，会议提出加强对基础研究的长期稳定支持，深入实施“人工智能+”行动，发展智能经济新形态，完善人工智能治理体系，并要求积极推动前沿技术突破和未来产业发展，着力打造新兴支柱产业，持续推动传统产业改造升级。银河证券认为，政策自

上而下进一步加力长期支持科技创新，后续政策有望聚焦大模型应用、算力基础设施建设及AI赋能传统实体经济等前沿领域，同时注重因地制宜，支持战略性新兴产业发展，为经济继续回暖注入动能。

在外贸领域，会议提出“拓展国际经贸互利合作空间，大力发展服务贸易，促进贸易平衡发展”。今年以来，我国外贸展现出超强的稳定性和成长性。持续深化多元化布局、加快扩容经贸“朋友圈”，对推动我国外贸稳规模优结构、促进贸易平衡发展具有重要支撑作用，也是提高国际循环质量水平、增强发展动力的重要抓手。

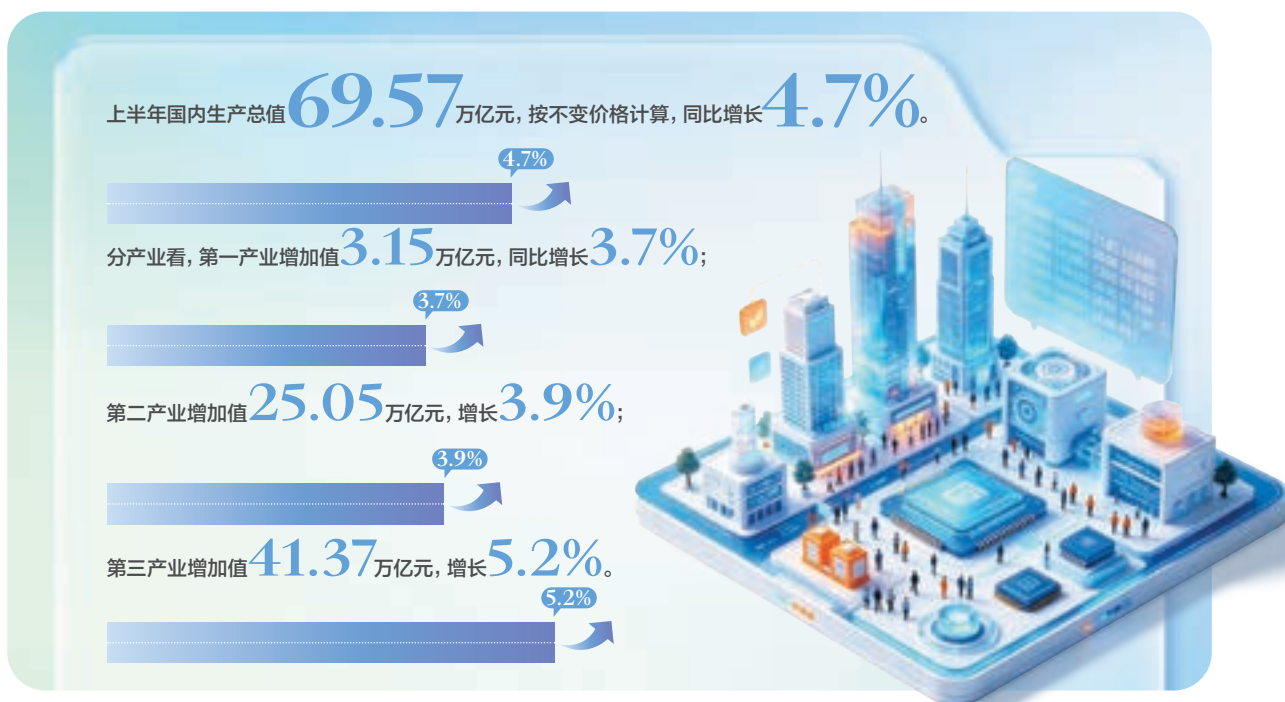
市场分析称，在我国目前出口增速仍保持正增长、有韧性的情况下，稳外贸是国内经济基本盘支柱，预计政策支持下2026年全年出口仍有望持续受益于产业升级，高端制造、新能源出口及新兴市场增量或是全年外贸稳健运行的核心支撑。

在当前经济回升向好的关键节点，上述召开的中央政治局会议为下半年经济工作指明了方向。从宏观政策的发力提效到扩大内需的供需协同，从新旧动能的平稳转换到外贸领域的平衡发展，一系列部署既立足当前破解内需不足的矛盾，又着眼长远培育新的经济增长点。随着各项务实管用的政策工具逐步落地，中国经济有望在下半年巩固回升向好态势，在高质量发展的轨道上行稳致远，努力实现“十五五”良好开局。建



“十五五”开局之年中国经济半年报： 新质生产力培育壮大， 高质量发展向新向优

国家统计局最新数据显示，初步核算，上半年我国国内生产总值（GDP）69.57万亿元，按不变价格计算，同比增长4.7%。总的来看，上半年面对复杂严峻的外部环境和国内结构转型的双重挑战，各地区各部门精准有效实施更加积极有为的宏观政策，因地制宜发展新质生产力，有效应对外部冲击挑战。中国经济顶住压力延续总体平稳、向新向优的发展态势，展现出强大的韧性和活力。

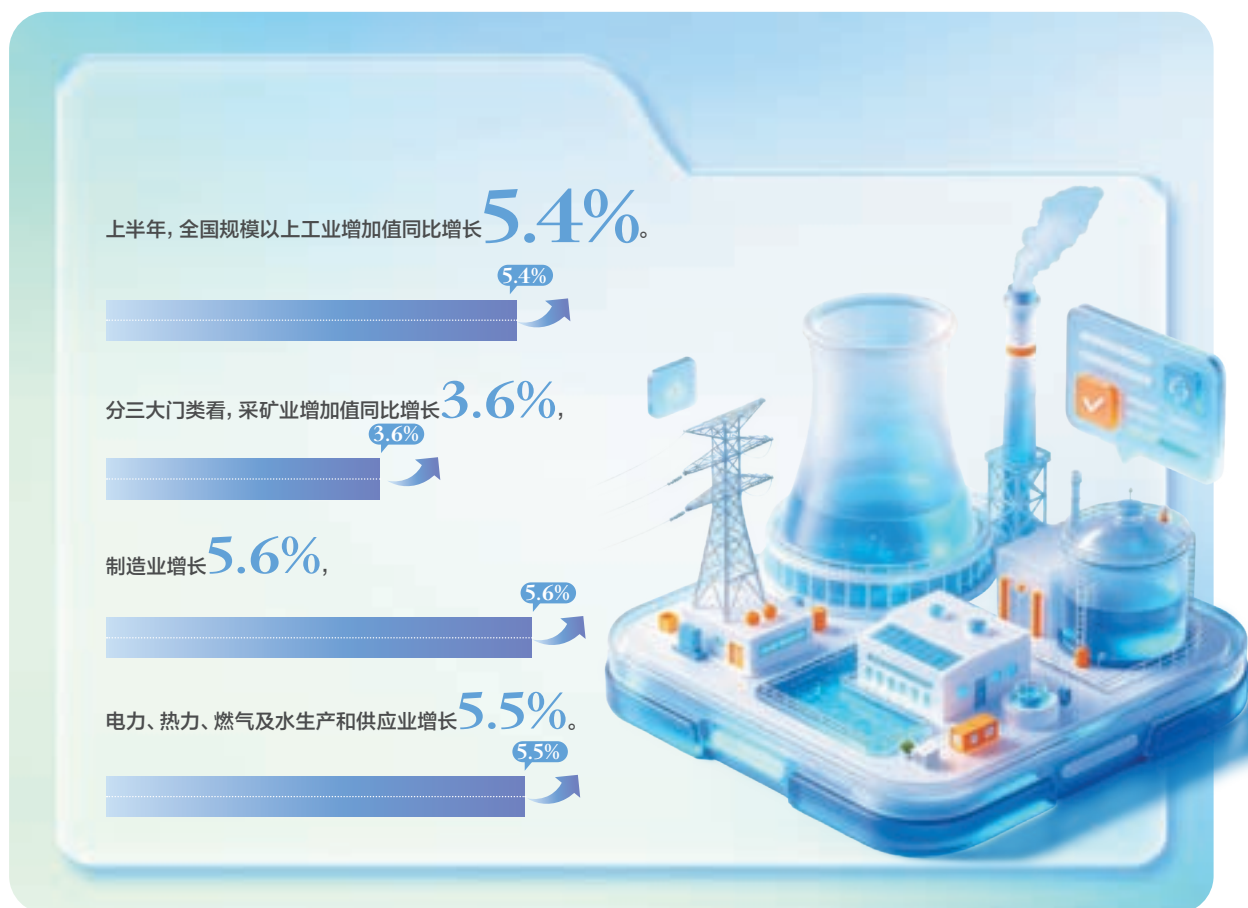


分析 根据2026年上半年国内生产总值数据，上半年GDP同比增长4.7%，总量突破69.5万亿元，经济延续稳中有进的复苏态势，在复杂多变的国际环境中展现出强大的韧性与潜力。

从产业结构来看，服务业持续发挥经济增长主引擎作用。第三产业增长5.2%，显著高于整体水平，彰显出文旅消费、数字经济及现代服务业的蓬勃活力，经济结构优化升级的步伐坚定而有力。第二产业增长3.9%，其中高端制造、AI硬件及半导体等新兴领域表现尤为亮眼，成为工业端最富活力的增长极之一，新质

生产力正在加速形成并释放红利。第一产业增长3.7%，保持平稳运行，为整个宏观经济筑牢了坚实根基。

总体来看，当前经济呈现“稳中有进、结构向优”的良性发展格局。服务业作为就业和民生的“压舱石”，运行态势平稳，是拉动经济增长的主动力。工业端新旧动能加速转换，新质生产力已成为引领增长的重要力量。这表明中国经济在转型升级中具备了坚实的抗风险能力与内生动力，其发展路径正沿着产业向高端化、智能化、绿色化迈进的清晰脉络稳步前行。



分析 根据最新数据, 2026年上半年, 全国规模以上工业增加值同比增长5.4%, 为经济高质量发展提供了坚实支撑。

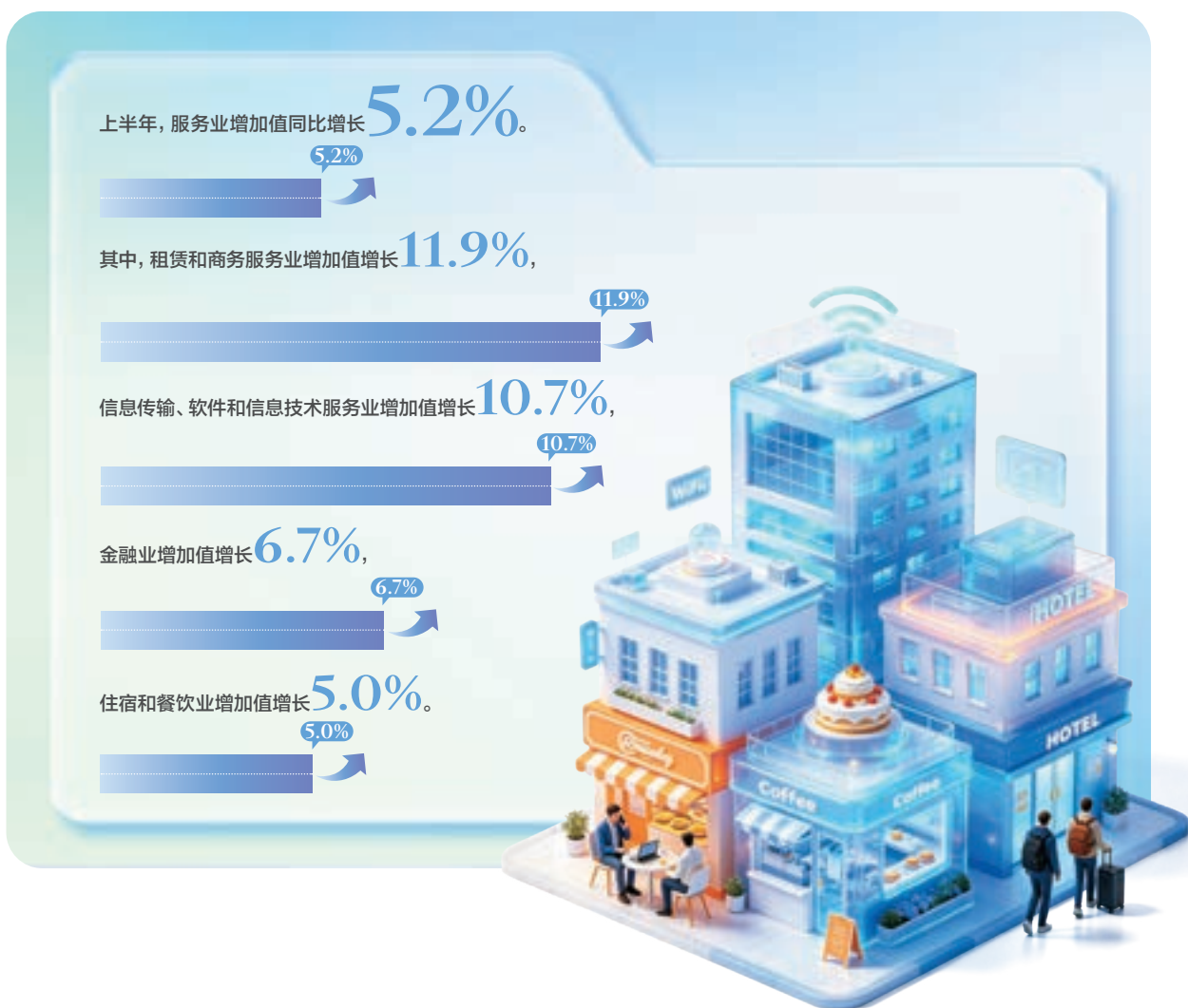
其中, 制造业作为工业的核心, 以5.6%的增速高于整体工业0.2个百分点, 充分说明我国实体经济的根基依然坚实。这一增速不仅延续了去年以来的恢复势头, 更是在全球产业链重构背景下, 我国制造业综合竞争力持续增强的有力证明。

电力、热力、燃气及水生产和供应业增长5.5%, 与制造业增速基本同步。这一数据的背后, 是我国能源保供能力的持续强化, 以及绿色低碳转型背景下水电、风电、光伏

等清洁能源发电效率的稳步提升, 为工业生产提供了可靠保障。

采矿业增长3.6%, 增速虽相对温和, 但这是在保障安全与环保的前提下实现的合理增长。它为上游原材料供应提供了稳定预期, 并与制造业、能源供应业形成了协调联动的良性循环。

5.4%的整体增速是三大门类协同发力的结果。在制造业内部, 高技术制造业和装备制造业的增长势头更为突出, 这意味着新质生产力正在快速形成, 产业升级主航道的动力愈发充沛, 为下半年的经济持续向好奠定了坚实基础。



分析 上半年，服务业增加值同比增长5.2%，持续发挥经济增长主引擎的关键作用。分行业来看，多个细分领域表现亮眼。

其中，租赁和商务服务业以11.9%的增速领跑，反映出企业经营活力持续恢复，商务活动日趋活跃；信息传输、软件和信息技术服务业增长10.7%，彰显数字经济浪潮下，软件服务、大数据、人工智能等新兴领域正以澎湃动能重塑产业生态；金融业增长6.7%，高于服务业整体水平，体现出资本市场改革深化与金融服务实体经济质效提升的积极成

效；住宿和餐饮业增长5.0%，虽略低于服务业均值，但在消费稳步回暖的带动下保持稳健复苏态势。

总体来看，服务业呈现规模稳步扩大、质效持续提升、新动能蓬勃发展的良好局面。服务业的高景气度，既是经济结构优化升级的成果，也为未来增长积蓄了充足后劲。信息技术、金融服务等高附加值领域的高速增长，不仅提升了经济增长的质量，更为投资者指明了科技创新与消费复苏两条主线的交会方向。

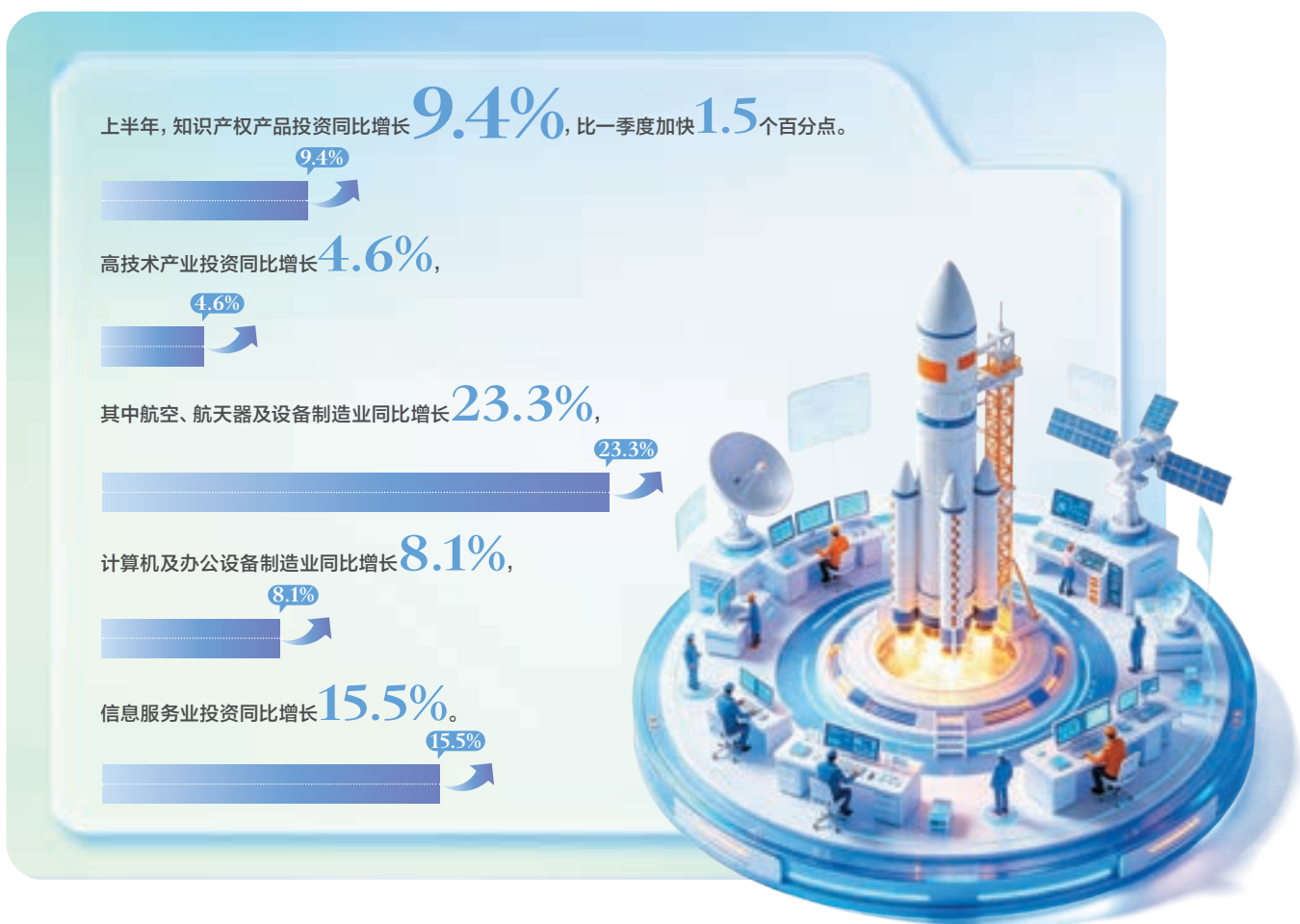


分析 根据2026年上半年消费领域数据，社会消费品和服务零售总额同比增长2.7%，消费市场整体保持平稳增长态势。结构上的积极变化尤为值得关注——服务零售额增长5.3%，显著高于商品零售额1.1%的增速，展现出消费升级的鲜明趋向。

商品零售保持稳健，反映出居民基本生活消费需求韧性十足，必选消费品类为市场提供了稳定的底部支撑。而服务消费的亮眼表现则更具信号意义，5.3%的增速印证了居

民消费重心正从“买商品”向“买体验、买服务”加速迁移。文旅出行、餐饮住宿、休闲娱乐、医疗康养等服务消费场景持续升温，成为拉动内需的重要力量。

这一“商品稳、服务进”的格局，本质上是中国消费结构持续升级的缩影。随着居民收入水平提升和消费观念转变，服务消费正从过去的弹性选项，逐步成为居民生活的常态化刚需，为经济增长注入源源不断的新动能。



分析 根据2026年上半年投资领域数据，创新投资持续加码，展现出中国经济向创新驱动转型的强劲动能。

其中，知识产权产品投资同比增长9.4%，比一季度加快1.5个百分点，这一加速态势尤为可贵。知识产权产品投资涵盖研发投入、数据库等无形资产的积累，其增速的持续提升，反映出企业对自主创新能力的高度重视，也体现出经济增长的内生动力正在从资本驱动向知识驱动深度转换。更多企业将资源配置向研发和创新倾斜，为长期竞争力筑牢根基。

高技术产业投资同比增长4.6%，其中航空、航天器及设备制造业以23.3%的增速遥遥领先，

彰显出大国重器与航空航天产业链的蓬勃活力；信息服务业投资增长15.5%，反映出数字经济底层设施与应用生态的持续扩张；计算机及办公设备制造业投资增长8.1%，同样保持较快增速。这些领域的高强度投入，不仅直接拉动当期需求，更将转化为未来的供给优势与技术壁垒。

总体来看，投资结构正在发生深刻而积极的转变——从“投厂房、投设备”的传统模式，向“投研发、投技术、投知识”的新模式跃迁。知识产权产品投资与高技术产业投资的双轮驱动，正为中国经济积蓄面向未来的创新红利，也为长期资本提供了兼具成长性与战略价值的配置方向。



分析 根据2026年上半年外贸数据，货物进出口总额同比增长16.9%，这一增速在全球贸易格局中表现亮眼，充分展现出中国制造的强劲国际竞争力和外贸发展的充沛活力。

出口增长13.4%，延续了稳健的扩张态势。这背后是中国产业链供应链的韧性 with 完整性优势持续释放，从传统优势产品到高技术含量、高附加值产品，出口结构持续优化升级，中国制造在全球市场中的不可替代性进一步凸显。

进口增长22.1%，增速明显快于出口，反映出内需市场的强劲韧性与持续扩容。这不仅说明国内消费与生产需求旺盛，更体现出中国主动扩大开放、与世界共享市场机遇的积极姿

态。进口的高速增长，也为全球经济增长注入了宝贵的中国动力。

贸易顺差方面，上半年出口规模大于进口，整体保持顺差格局，为国际收支平衡和外汇储备稳定提供了有力支撑。同时，进口增速高于出口，也意味着中国正从“世界工厂”向“世界市场”加速演进，内外需协调发展的格局日益清晰。

总体来看，外贸稳中有进、进中提质的态势愈发鲜明。出口彰显制造实力，进口映照内需潜力，双向繁荣的外贸格局既是中国经济韧性的生动注脚，也为全球产业链供应链的稳定畅通贡献了中国力量。

从海洋到陆地， 中国制造跑出“加速度”

文 | 陈希



2026年7月22日10时54分，我国太原卫星发射中心在上海东部海域使用引力一号遥四运载火箭，将搭载的东坡13—14星、东坡17—20星、西光贰号01星、天仪49星、紫丁香三号卫星共9颗卫星顺利送入预定轨道，飞行试验任务取得圆满成功。

近日，中国基建与高端制造再次迎来高光时刻，多项“硬核突破”传来捷报：全球首艘双向航行自卸船在江苏扬帆交付，以“中国智造”重新定义绿色高效航运规则；全国首趟跨境海铁公“一单制”班列自山东烟台港鸣笛发出，打通了跨境多式联运的衔接梗阻；西渝高铁七星坪隧道历经攻坚实现安全贯通，为西部陆海新通道建设按下“快进键”……从海洋到陆地，从装备到物流，这些沉甸甸的成绩单不仅刷新了基建速度与制造精度，更勾勒出中国经济血脉畅通、筋骨强健的蓬勃活力。

海洋之上： 中国船舶改写全球航运规则

7月21日，江苏长江之畔，一艘庞然大物正接受着来自世界的注目礼。这是我国自主研发建造的全球首艘41800

吨双向航行自卸船“WONTANARA”轮，它的交付，标志着中国在高端自卸转运船舶领域实现了从“跟跑”到“领跑”的关键性跨越。

这艘总长215米、型宽42米的巨轮，大货舱舱容达29000立方米。如果把船上装载的41800吨铁矿石装进标准火车车厢，需要将近700节车皮，首尾相连绵延超过7公里。而它搭载的自卸作业系统，将整船货物卸完仅需3.5小时——卸货速度全球第一。

更令人惊叹的是，它是同吨位级别全球首艘具备双向航行功能的自卸转运船。正如我国的高铁采用双端驾驶室设计一样，该船同样配备了两个驾驶室。通过取消传统的推进器，转而采用全回转推进系统，使得这艘215米的巨轮能在狭窄的航道中实现双向航行，无需再进行掉头操作。

这艘“中国智造”的明星船舶，将投入西非几内亚海域，服务于西芒杜铁矿项目，为铁矿稳产转运提供坚实的装备保障。中国高端装备，正以不可替代的技术优势，走向世界舞台中央。

同一天，一列满载韩国商用车及汽车零配件的集装箱班列从山东港口烟台港鸣笛发车，驶向吉尔吉斯斯坦。这标志着全国首趟跨境海铁公“一单制”班列开行，首次实现东亚至中亚“海运+铁路+公路”无缝联运。

这趟跨境班列满载53个商用车集装箱，集装箱从韩国仁川港开始起运，经14小时海运后抵达山东烟台港，随后经铁路运输到达新疆喀什口岸后，再通



2026年7月29日，江苏扬州，由我国自主研发建造的全球首艘41800吨双向航行自卸船“WONTANARA”轮在中船澄西扬州船舶有限公司码头启航，投入国际航线运营。该船总长215米，型宽42米，型深14.5米，舱容29000立方米，是一种自带卸货系统的特殊船型，无需港口装卸设备即可独立完成卸货。江苏边检总站扬州边检站优化查验流程和口岸通关服务，制定“一船一策”通关保障方案，助力国际航运产业发展。

过汽运抵达吉尔吉斯斯坦。

以前，由于公路、铁路、海运分属不同运输体系，在运输中采取分段托运、多套单据、多方对接、多次结算等方式，货主需要分别对接各类物流企业完成相关手续，存在等待时间长、手续办理繁琐、货物跟踪不便等情况。而现在，货主全程只需一张货运单据，就可以让跨境商品实现一次委托、一单通行、一次结算。

这种“国际海运+国内铁路+境外公路”一单制模式，在解决货主运输难题的同时，也明显提升跨境班列的运

输效率。该班列所承运货物从韩国仁川海运至烟台港，下船后换乘铁路直达喀什，接续海关监管拖车出境，随后沿公路运往吉尔吉斯斯坦比什凯克，全程仅12天，较传统运输模式缩短5天，开启海运、铁路与公路运输深度融合的联合运输新模式。

陆地之上：

西渝高铁打通西部“任督二脉”

就在7月21日同一天，西部腹地也传来振奋人心的消息：10时08分，随着



2026年7月21日，X80442次班列从山东港口烟台港铁路调车场发车。

最后一次爆破作业顺利完成，西安至重庆高速铁路全线控制性工程——七星坪隧道顺利贯通，为全线按期建成通车奠定了坚实基础。

七星坪隧道全长13669米，是西渝高铁康渝段全线第二长隧道。它还是西渝高铁全线唯一的燕尾式隧道。所谓燕尾式，是指其截面形状像燕子尾巴一样由宽变窄或由窄变宽，主要用于解决线间距变化、出岔等复杂工程需求。隧道进口离樊哙站较近，正好位于西渝高铁正线和开州支线的交接处，为了方便火车在此区域灵活变轨，隧道

承担了分线的重任。

七星坪隧道前半段是“单洞单线”，也就是左右两个隧洞里各有一条轨道，后半段变成了“单洞双线”——隧道进口段左线533米、右线534米为单洞双线设计，出口段12858米采用单洞双线结构，洞内设计有长度278米大跨过渡段，包括3个不同跨度的开挖断面，最大开挖处宽度接近27米，高17米，开挖面积是普通双线高铁隧道的两倍。同时，施工区域地势呈现“中间高、两侧低”的复杂态势，施工区域集中分布有滑坡、危岩落石、有害

气体等不良地质情况。

项目相关负责人介绍，项目团队搭建“智能监测+人工巡查”双重安全保障体系，依托智慧管理中心布设自动化监测设备，实现洞内有毒有害气体全天候实时监测、异常即时预警，同时引入三维虚拟仿真技术，精准演算围岩形变趋势，依据仿真数据动态调整施工组织方案，保障隧道开挖作业平稳有序推进。

目前，西渝高铁安康至重庆段全线已贯通隧道61座，完成桥梁下部结构施工219座，工程整体全面进入无砟轨道施工、站房建设及四电工程安装的关键攻坚阶段。西渝高铁康渝段是我国“八纵八横”高铁网的重要组成部分，正线全长478公里，设计时速350公里，预计2028年建成通车。通车后，重庆至西安将由现在最快5小时左右缩短至2小时左右，中西部地区路网结构将进一步完善，为全面推进乡村振兴、形成西部大开发新格局注入强劲动能。

从装备到体系： 中国制造的“质变”逻辑

从海洋到陆地，从装备到物流，如果把视野从7月21日这一天拉长到整个2026年，这密集传来的三份捷报，并非偶然的巧合，而是中国制造从“量大”迈向“质强”的生动注脚。

2026年，我国高端装备加速突破，一组以“一号”命名的硬核科技格外耀眼——全球运力最大的固体运载火箭

“引力一号”成功执行远海发射任务；我国首艘2000吨级氢动力货运船舶“云韬一号”顺利下水，该船搭载100%国产化船用燃料电池系统，集零碳排放、长续航、低成本、全域安全等多重优势于一体；全球首个8.6米开口光热熔盐槽式集热器“元曜一号”在西宁发布，在光电转换效率与全链条自主可控方面取得重要进展；超大直径盾构机“焦平一号”在长沙下线，盾构机整机总长约110米，总重约3500吨，装机功率达10000千瓦，具备“切削一出渣—衬砌—注浆”一体化连续作业能力。随着“焦平一号”超大直径盾构机刀盘缓缓转动，我国最大直径土压平衡盾构高铁隧道——焦（作）平（顶山）铁路邙山隧道正式进入盾构掘进施工阶段……这些重大成果看似遥不可及，但从能源电力到轨道交通，从远洋航运到高端装备，背后可能都有它们的身影。

中国制造的“加速度”，更体现在产业结构的深刻变革中。工业和信息化部发布的数据显示，上半年，集成电路出口额同比暴涨88.7%，电子元件增长62.6%，风力发电机组增长35.6%。高技术制造业贡献了近四成的工业增长，新质生产力已成为引领增长的重要力量，高附加值的高技术装备成为中国外贸增长的主力军。

与此同时，数智融合正让传统产业脱胎换骨。全国已建成分层梯度智能工厂矩阵——5.6万余家基础级、9000余家先进级、500余家卓越级智



2026年7月31日，在位于河南省洛阳市的焦济洛平高铁邙山隧道施工现场，随着“焦平一号”超大直径盾构机刀盘缓缓转动，标志着该隧道施工正式进入盾构掘进阶段。

能工厂，培育15家领航级智能工厂。规模以上制造业企业人工智能技术应用普及率突破30%，人工智能开源大模型全球累计下载量突破100亿次；重点工业企业数字化研发设计工具普及率、关键工序数控化率分别达86.3%、69.5%。科技创新与产业转型双向奔赴，新技术落地有实体场景支撑，传统产业升级有数字工具赋能。

从万里长江之畔的全球首艘双向航行自卸船，到黄海之滨的全国首趟

跨境海铁公“一单制”班列，再到西部群山深处的西渝高铁七星坪隧道，再到中国制造加速涌现出的诸多“新”力量，它们是技术的突破，更是体系的跃升；是装备的升级，更是生态的重构。

从海洋到陆地，从装备到物流，中国制造正以不可阻挡之势，跑出属于自己的“加速度”，为中国经济血脉畅通、筋骨强健写下最鲜活的注脚，也为全球产业链供应链的稳定畅通贡献着沉甸甸的中国力量。建



2026年中国经济中期观察： 新旧动能加速转换与结构分化

文 | 刘常源



2026年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在全球不确定性加剧、国内结构调整深化的复杂环境中保持了总体平稳的运行态势。上半年国内生产总值(GDP)同比增长4.7%，经济运行“向新向优”的特征日益鲜明。

然而，经济增速在一季度实现5.0%的较快开局后，二季度回落至

4.3%，结构性分化显著加剧。粤开证券研究院院长、首席经济学家罗志恒指出，这一组数据背后，中国经济正经历一场深刻的新旧动能转换，其进展、特征与挑战成为观察当前宏观经济的关键线索。

新旧动能转换的阶段定位与进展

新旧动能转换并非简单的产业替代，而是一个从旧动能主导到新旧动能并行、再到新动能主导的渐进过程。据罗志恒研究，中国经济自2012年以来经历了明显的动能转换提速，其中2021年至今正处于新旧动能并行的第二阶段：旧动能深度调整，新动能加速成长，但宏观接续尚未完成。这一判断得到了多维度数据的支撑。

从生产端看，新动能增速持续领先并逐年加快。2023年至2025年，新动能实际增加值增速由5.8%加快至6.4%，而旧动能增速由3.6%放缓至3.0%，二者增速差从2.2%扩大至3.4%。2026年上半年，规模以上高技术制造业增加值同比增长13.3%，数字产品制造业增长12.3%，均明显快于整体工业增速。与人工智能相关的集成电路制造、智能车载设备制造等行业更保持30%以上的高增长。初步测算，以高端制造、数字经济、现代服务为代表的新动能，对上半年经济增长的贡献率已超过四成。

从投资端看，高技术产业投资扩张较快，但规模仍明显小于旧动能投资。高技术产业投资占比由2012年的

5.4%升至2025年的12.5%，而房地产和基建投资占比虽从2020年高点48.2%回落至39.2%，但仍偏高。上半年，高技术产业投资同比增长4.6%，拉动全部投资增长0.5个百分点，而房地产开发投资同比下降18.0%，固定资产投资同比下降5.7%。投资结构的分化表明，新动能投资尚不足以完全对冲旧动能投资下行形成的缺口。

从出口端看，新动能出口增长较快，但旧动能仍占较高份额。2025年新动能出口增长10.8%，明显高于总出口增速的5.4%和旧动能出口的-0.3%；新动能出口占比由上年的27.7%升至29.1%，但仍低于旧动能的40.2%。上半年，新能源汽车出口同比增长1.2倍，锂离子电池、光伏产品等“新三样”成为出口新名片，但传统劳动密集型产品出口增速相对缓慢。

从就业端看，新动能就业吸纳能力持续增强，但就业稳定主要依靠支撑性行业。2013年至2023年，新动能行业法人单位就业增加2539万人，占比由15.8%升至19.4%；旧动能行业就业减少1091万人，占比由45.4%降至35.5%；支撑性行业就业增加5136万人，占比由38.8%升至45.0%，发挥就业稳定器作用。这一结构说明，新动能虽在增长贡献上势头强劲，但在就业吸纳上尚未完全接替旧动能。

K型分化:动能转换期的结构性特征

新旧动能转换带来的核心特征之

一是分化，即经济各领域呈现“K型”走势。罗志恒指出，分化体现在行业、群体、地域、供需以及宏微观等多个层面，其根源在于新动能以技术密集和资金密集为特征，对传统低技能劳动力形成排斥，导致就业和收入结构出现分化。这一判断在2026年上半年的数据中得到了充分印证。

从行业看，AI产业链、高端制造、新能源等新经济领域持续高景气，而房地产、传统基建、部分传统制造业仍处于深度调整期。上半年，装备制造业和高技术制造业增加值分别快于全部规上工业3.9和7.9个百分点，而房地产开发投资下降18.0%，民间投资下降8.5%。6月份制造业PMI虽重返扩张区间，但小型企业景气度仍在荣枯线以下，大中小企业景气分化态势显现。这种冷热不均的态势，在民银研究的分析中被概括为“外需强于内需、上游强于下游、新动能强于旧动能”的K型分化。

从区域看，经济十强省区市GDP合计占全国比重超六成，其中安徽、湖北等省份高技术制造业增加值分别增长44.6%、36.8%，明显领先于全国平均水平。相比之下，部分依赖传统产业的地区面临更大的增长压力。这种区域间的分化，实质上反映了各地区在新旧动能转换中的位置差异。

从供需看，供给端修复较快，需求端恢复偏慢，供强需弱格局延续。上半年社会消费品零售总额同比增长1.3%，较一季度的2.4%回落1.1个百分点，二季



度居民平均消费倾向为67.5%，低于上年同期和2019年同期水平。居民消费意愿趋于保守，预防性储蓄动机上升，而企业投资信心尚未充分恢复，都制约了内需的进一步扩张。

二季度增速回落的多重因素

二季度GDP增速较一季度回落0.7个百分点，主要受第二产业拖累——第二产业增速由4.9%降至3.0%，回落1.9个百分点。这一回落可归因于三大因素。

其一，外部冲击与短期供给扰动。美伊冲突导致全球能源供应和价格剧烈波动，对国内化工产业造成明显冲击；煤矿安全生产监管趋严对煤炭生产形成约束。国际油价中枢抬升，叠加

全球供应链扰动，既推高了企业成本，也增加了经济运行的不确定性。

其二，消费需求偏弱，对相关制造业生产形成拖累。消费增速放缓直接抑制了消费品制造业的生产意愿，同时上游原材料成本难以向终端消费品转嫁，中下游企业利润空间收窄，进一步降低了企业扩大生产的积极性。

其三，建筑业受到房地产和基建投资下滑拖累。上半年房地产和基建投资同比分别下降18.0%和2.4%，直接压低建筑业增加值，并导致水泥、玻璃、钢材等建材需求走弱。房地产市场的深度调整仍是经济最大的拖累因素之一，房价止跌回稳的基础尚不牢固，低能级城市面临人口流出、需求不足和库存偏高压力。



政策应对:稳旧育新, 逆周期调节加力

面对复杂的经济形势, 中共中央政治局7月30日召开会议, 明确提出“加快推动新旧动能转换”, 并强调“坚持深化改革开放, 加快推动新旧动能转换”。这一部署为下半年经济工作指明了方向。会议指出, 今年经济呈现“动能向新、结构向优”的发展态势, 同时也要求高度重视经济运行中的困难挑战。

在政策操作上, 会议释放了更为积极的信号。宏观政策要求“发力提

效”, 充分用好存量政策效能, 及时谋划出台增量政策, 加大逆周期调节力度, 加力扩大内需。这意味着, 下半年的政策重心将从“用好用足”转向“抢抓进度”与“增量储备”并举。财政政策方面, 加快财政支出和债券资金使用进度, 有力推进“两重”建设和“两新”工作; 货币政策方面, 综合运用并适时调整货币政策工具, 优化实施财政金融协同促内需政策。

针对新旧动能转换本身, 罗志恒等学者提出宏观政策应坚持“稳旧育

新”并重。一方面，稳住旧动能，宜托底而非强刺激，推动房地产止跌回稳、稳妥化解地方债务、稳定相关就业，托住旧动能的下行斜率，为新动能成长争取时间；另一方面，支持新动能，保持战略耐心，强化基础研究、拓宽应用场景、打造公平竞争环境，推动新动能的增加值优势加快转化为就业、收入和宏观增长的系统性支撑。同时，需要打通新旧动能之间的要素转移通道，加强劳动力技能转换培训，引导金融资源从旧链条向新产业再配置，大力发展资本市场，阶段性增发国债，培育新税基税源，逐步化解地方财政对土地收入的依赖。

展望与路径

展望全年，多家机构预计经济将呈“U型”走势。罗志恒判断，二季度GDP增速4.3%或为年内低点，三季度和四季度GDP同比有望分别回升至4.5%和4.8%左右，全年增长4.7%左右，处于政府工作报告提出的4.5%—5%预期目标区间。后续修复斜率取决于内需政策落地、房地产企稳程度以及外部环境变化。金融时报等分析也指出，下半年出口、AI产业链仍将提供支撑，传统投资有望在政策推动下边际改善，但结构分化格局难以根本扭转。

从中长期看，新旧动能转换要从第二阶段迈入第三阶段——新动能主导阶段，前提是新动能体量超过旧动能，而更关键的是新动能进一步转化为对

就业、居民收入、企业利润和政府税收等方面的稳定支撑。据测算，若按当前收敛速度，新动能增加值占比有望在2031年至2032年实现反超，加速情景下这一时点可能提前至2030年前后。这意味着，至少在未来五年，中国经济仍将运行在新旧动能并行的第二阶段，政策需要保持足够的耐心与定力。

值得注意的是，新旧动能转换并非简单的“抛弃传统”。正如《经济日报》评论员文章所指出的，新动能不仅存在于新兴产业，传统产业通过改造升级也能释放新动能——石化、化纤行业中的生物质燃料加工、生物基材料制造等绿色细分领域在上半年实现超过20%的增长，便是明证。传统产业是家底，是保持经济增长的基本盘，只有通过数字化赋能、智能化改造、绿色化转型，才能让传统产业焕发新活力，实现新增长。

综上所述，2026年中国经济正处于动能转换的关键节点。既有新动能加速成长带来的希望，也有旧动能深度调整带来的阵痛，更有结构分化凸显的复杂挑战。面对这一局面，既需要坚定信心，看到新动能持续扩容、高质量发展向新向优的积极态势，也需要保持战略定力，以系统思维统筹稳旧与育新，通过制度创新和政策协同降低转换成本，推动中国经济在动能转换中行稳致远。

（免责声明：本文引用的专家观点仅为学术讨论，不代表本刊立场。市场有风险，投资需谨慎。）

消费立纲 内需新生 重塑中国经济增长新逻辑

文 | 王玉凤

近日,《扩大消费“十五五”规划》(下称“《规划》”)公布,明确要更好发挥消费对经济发展的基础性作用,要求各地把扩大消费作为本地区“十五五”时期经济和社会发展的重点任务,因地制宜探索扩大消费有效途径。

市场分析称,这是首份国家级消费领域五年专项规划,标志着促消费政策进一步由年度专项行动上升为中长期制度安排。那么,该政策的出台背景是什么?重点部署了哪些方向?将如何

为消费注入新动能,又将在宏观经济层面产生怎样的影响?

首份国家级消费专项规划落地

“十四五”时期,我国超大规模市场优势持续发挥,消费市场发展成效显著,消费规模不断扩大,消费结构日益优化,新型消费蓬勃发展,促进消费政策体系更加健全。2025年,社会消费品零售总额达50.12万亿元,突破50万亿元大关。“十四五”时期,最终消费支



出对经济增长的平均贡献率达58.8%，比“十三五”时期提高10个百分点。面向“十五五”，我国消费市场发展将进入扩量提质的关键时期，消费基础稳固扎实、消费升级趋势明显、消费场景创新活力充足，将为消费市场壮大提供坚实支撑。

同时要看到，消费领域还面临一些突出问题，客观上制约着消费潜力的进一步释放。为持续扩大内需、大力提振消费，国家发改委、商务部会同有关方面，深入研判“十五五”时期消费发展形势和阶段性特征，统筹谋划“十五五”扩大消费的思路、目标和重大举措，广泛听取意见建议，编制形成了《规划》。

《规划》充分衔接“十五五”规划《纲要》，提出“十五五”时期消费领

域发展的目标：消费市场总体规模持续扩大。居民消费率明显提高，全社会商品和服务消费较快增长，社会消费品零售总额达到60万亿元左右，消费对经济增长的拉动作用进一步增强。

消费结构更加优化。居民人均服务性消费支出占居民人均消费支出的比重稳步提高，发展型、改善型消费持续增长，数字消费规模不断扩大，城乡、区域、群体间的消费差距逐步缩小。

消费能力不断提高。高质量充分就业取得新进展，居民收入增长和经济增长同步，社会保障制度更加优化更可持续，居民消费底气更足、预期更稳、信心更强。

消费供给更加优化。商品、服务质量持续提高，供给体系更加完备，消费业态模式场景更加丰富，供需适配性



进一步增强。

消费环境明显改善。重要产品和服务标准体系、信用体系更加健全，消费基础设施更加完善，消费便利度、舒适度、满意度大幅提升。

促进消费制度机制进一步完善。清理优化消费领域不合理限制性措施取得积极成效，扩大居民消费长效机制更加健全，消费政策与其他经济社会政策协同联动进一步增强，形成更高水平更具活力的消费市场。

六大领域 28 条举措 激活服务消费新增长极

《规划》部署了哪些重点任务？如何为消费注入新动能？

《规划》主要围绕未来消费增长的核心增量——服务消费进行了一系列部署，包括提质惠民、推动商品消费扩容升级、培育打造消费新业态新模式新场景、着力提升消费能力、大力优化消费环境、加力完善促进消费制度机制等6个方面，部署了“十五五”时期扩大消费的28条重点任务举措。

比如：扩大养老消费，发展银发经济，扩大银发产品有效供给；支持托育消费，加快普惠托育服务体系建设，完善普惠托育服务价格形成机制，扩大育儿产品和服务供给；发展文化和旅游消费，扩大优质文化和旅游消费供给，深化“文旅+百业”“百业+文旅”融合发展；促进健康消费，实施促进健康消费专项行动，提升零售药店健康服务

能力，推动健康饮食消费，举办健康消费促进活动；鼓励体育消费，推动赛事经济发展，促进冰雪消费。丰富冰雪消费产品供给，延伸冰雪经济产业链条，完善冰雪消费场地设施，健全冰雪消费配套服务体系等。

商务部国际贸易经济合作研究院副院长林健表示，这是首份国家级消费领域五年专项规划，以提升居民消费率为核心目标，从供给、制度、基建层面构建消费长效增长机制。围绕“能消费、敢消费、愿消费”统筹商品与服务消费，协同多领域政策破解消费增长深层堵点。

本次《规划》的出台，也意味着促消费政策进一步由年度专项行动上升为中长期制度安排。上海证券认为，

《规划》改变了以往将扩大消费相关部署嵌入国民经济和社会发展规划或其他专项规划的做法，将消费促进工作升级为独立的顶层设计，实现政策定位、统筹体系、实施抓手三重突破，进一步明确了系统性中长期目标、分领域推进举措、制度机制和保障措施。《规划》从政策层面将消费提升至国家宏观经济核心战略地位，服务消费有望成为未来消费增长的主要增量来源。

消费增长内生动力有望重塑

市场认为，上述《规划》对消费与宏观经济影响深远，其意义不仅在于短期需求提振，更在于通过制度性安



排重塑消费增长的内生动力。

江海证券称，与此前阶段性消费刺激政策不同，本次《规划》覆盖提高消费能力、优化消费供给、改善消费环境、完善消费制度机制的全链条，不再单一依靠消费券、以旧换新短期工具，致力于构建可持续消费增长底层逻辑，中长期利好消费板块估值中枢抬升。

具体来看，通过促进高质量充分就业、多渠道促进居民增收、完善社会保障政策、合理增加公共消费等措施提升居民消费能力，通过提升消费质量标准、保障消费者权益、营造公平开放的市场环境、完善多层级消费体系、加强消费基础设施建设的措施以改善消费

环境，通过清理优化不合理限制性措施、健全财政金融支持机制、落实休息休假制度的措施以完善促进消费制度机制。

万联证券认为，此次《规划》总量目标积极稳健，兼顾消费规模扩张与居民消费率提升。《规划》提出到2030年，我国社会消费品零售总额达到60万亿元左右（2025年为50.12万亿元），即对应未来五年复合增速约为3.7%，与2025年社零增速（3.7%）持平，目标呈现稳健导向而非爆发式增长。同时，《规划》提出“居民消费率明显提高”和“居民收入增长与经济增长同步”，表明政策不只是追求消费总额的增长，

也更加重视居民消费能力、消费意愿和消费占经济比重的改善。《规划》将高质量充分就业、居民收入增长、社会保障制度、公共消费与促消费政策纳入同一框架,并提出加大直达消费者的普惠政策力度。

“政策重心正从短期补贴升级为中长期政策,从就业、收入、社保、公共服务等多方面进行修复,以提升居民消费能力和信心,增强居民边际消费倾向,政策持续性进一步增强。”万联证券称。

从宏观层面看,《规划》的中长期效应主要体现在三个方面:一是有助于推动经济增长更多转向消费与投资协调拉动,改善总需求结构,增强内需对经济增长的托底作用;二是通过完善

社保体系和收入分配制度,有望逐步降低居民预防性储蓄率,提升边际消费倾向,从而为通胀中枢的合理回升和企业盈利改善创造更可持续的需求环境;三是有利于打通“消费升级—产业升级”的正向循环,以需求侧改革牵引供给端变革,为先进制造、AI应用和现代服务业提供更广阔的市场空间。

从更长远的时间坐标来看,《规划》的落地标志着我国经济增长模式转型进入新的制度探索阶段。消费不再只是短期稳增长的“调节器”,更成为连接产业升级、科技创新与民生改善的战略支点。让居民敢消费、愿消费、能消费,既关乎当下经济大盘的平稳运行,也影响着未来大国循环的深层活力。建





财富 动向

DYNAMICS

时代财富格局，正在产业迭代与消费变迁中重新书写。透过《财富》中国500强榜单，能观察新旧动能的迭代：AI产业链与硬科技企业加速突围，成为创新增长的核心动力。长鑫科技十年攻坚，正是耐心资本助力国产存储突破技术壁垒的样本。消费市场也迎来结构性重塑，共享单车通过调价探索可持续经营路径；传统雪糕赛道降温，现制冰淇淋持续开拓新消费场景。

从科技自主攻坚到消费赛道起落，诸多商业样本，勾勒出当下财富流动脉络，探寻企业穿越周期、于变局中谋求生存与增长的路径。

透视《财富》中国500强榜单： 传统巨头压舱，AI 新势力接力突围

文 | 方逸磊

7月21日，2026年《财富》中国500强排行榜正式揭晓。作为观察中国企业发展趋势的重要窗口，这份榜单不仅呈现了中国企业的规模版图，也折射出产业结构正在发生的深层变化。从能源、金融、建筑等传统行业巨头稳居前列，到新消费企业首次入围，再到AI硬件产业链企业快速崛起，今年榜单释放出一个清晰信号：中国企业增长动力正在发生转换，越来越多

企业正在从规模扩张和资源驱动，转向依靠技术创新、产业链升级和全球化布局寻找新的增长曲线。

行业龙头与成长企业齐头并进

2026年《财富》中国500强排行榜采用与《财富》世界500强一致的制榜方法，同时覆盖上市和非上市企业，数据来自企业2025年年报。今年上榜

的500家企业在2025年的总营业收入达到14.26万亿美元，和上年上榜公司相比，增长约0.3%；净利润达到7949亿美元，较上年增长约5%。今年上榜公司的年营收门槛约为35.4亿美元。按美元计算，2025年中国的GDP总量达到19.63万亿美元，今年榜单中500家公司的收入总和接近中国当年GDP的四分之三。

从头部企业来看，今年榜单前十名格局依然保持稳定。国家电网以5553.7亿美元营收连续第四年稳居榜首，中国石油（4019亿美元）和中国石化（3640亿美元）分列二、三位，三家能源巨头合计营收超过1.3万亿美

元。中国建筑集团以2899亿美元位居第四，苹果最大代工企业鸿海精密以2601亿美元升至第五，继续蝉联排名最高的中国台湾地区公司。第六至第八位则被三大国有银行包揽，分别是工商银行（2106亿美元）、农业银行（1907亿美元）、建设银行（1887亿美元）。京东集团以1821亿美元营收升至第九位，较上年提升两个名次，是前十中唯一的大陆民营企业。中国人寿以1782亿美元守住第十。

再看榜单排名变化，得益于贵金属市场持续走强，湖南黄金成为今年榜单中排名跃升幅度最大的企业，较去年上升155位。与此同时，新能源汽

车行业及相关产业链仍然延续了增长态势，零跑科技、中创新航、小鹏集团等企业排名实现大幅提升，分别较去年上升151位、125位和113位，这三家公司均来自车辆与零部件行业。

与此同时，头部互联网企业依然展现出较强的规模增长能力，多家企业在榜单中的排名进一步提升。京东位居第9位，较去年上升2位；阿里巴巴升至第15位，上升3位；腾讯排名第27位，提升5位；拼多多和美团分别排名第65位、第76位，较去年分别上升5位和4位。

最赚钱的十家上榜公司中，除五家商业银行、中石油和中国移动外，今年进入利润榜前十位的有三家民营企业：台积电、腾讯、中国平安。其中，台积电以544.88亿美元的净利润位居利润榜榜首，净利润同比增长51%；腾讯2025年的净利润同比增长约16%，以超过312亿美元的净利润排在利润榜

第6位；中国平安2025年的净利润超过187亿美元，位列利润榜第9位。这十家公司在去年的总利润约为3341亿美元，约占上榜公司利润总和的42%。

新消费“三姐妹”逆势崛起

今年榜单最受关注的变化之一，是三家新消费企业首次入围——泡泡玛特、蜜雪集团和老铺黄金。作为港股上市企业，三家公司的快速增长分别体现了消费者对情绪价值、性价比以及文化溢价消费需求的变化。2025年，我国社会消费品零售总额约50万亿元，同比增长3.7%，但泡泡玛特、蜜雪集团和老铺黄金营收增速分别达到185%、35%和221%。在消费市场整体承压的背景下，被市场称为港股“新消费三姐妹”的三家企业却凭借差异化定位实现逆势增长，跻身《财富》中国500强榜单。

作为新消费领域的代表企业，泡泡玛特正在从盲盒玩具品牌向覆盖艺术家孵化、IP运营和商业化开发的综合平台转型。旗下原创IP逐渐突破地域与文化边界，在全球潮流玩具市场实现规模化运营。2025年，公司营收同比增长超过1.8倍，达到371亿元；归母净利润增长超过3倍至127亿元。市场预计，2026年泡泡玛特总收入有望达到510亿元，其中海外收入预计约250亿元，成为公司增长的重要引擎。

与泡泡玛特不同，蜜雪集团依靠供应链效率和规模化扩张打开市场空间。作为国内规模最大的连锁茶饮企业，蜜雪通过高度整合的供应链体系、标准化运营模式以及精简的产品结构，实现了在下沉市场和海外市场的快速复制。截至2025年底，蜜雪冰城已在全球13个海外国家布局，全球门店总数约6万家。

老铺黄金则代表了另一类新消费路径。在高端消费市场承压的背景下，公司凭借古法黄金工艺、产品设计和品牌定位实现逆势增长。根据弗若斯特沙利文数据，老铺黄金2025年单商场销售额接近10亿元，在全球奢侈品牌中，单商场店销售额和坪效均处于领先水平。瑞银近期发布的报告指出，中国黄金珠宝消费正在发生结构性变化，老铺黄金正推动黄金消费从单纯的投资属性向兼具设计、审美和文化价值转变。

从三家企业的发展路径来看，它们的共同点并非简单迎合消费升级或消费降级，而是在重塑新的消费场景和价值逻辑：泡泡玛特通过IP打造连接消费者情绪与文化认同，蜜雪集团以供应链效率构筑规模化优势，老铺黄金则通过品牌溢价和文化价值切入高端消费市场。



AI 新引擎驱动企业加速突围

如果说新消费“三姐妹”是本年度榜单的新鲜血液，那么AI产业链的全面崛起则是榜单中最具产业纵深的变化。

第一类是榜单上的“老面孔”，它们正通过业务延伸加速布局AI硬件赛道。连续第13年上榜的京东方，正从传统显示面板业务向以玻璃基封装基板为代表的先进封装领域拓展；连续11年入围的蓝思科技，也从智能手机玻璃盖板制造商逐步切入AI服务器、机器人等新兴领域；连续4年上榜的厦门钨业，凭借在钨材料领域的长期积累，其钨丝产品已成为AI基础设施建设中的关键材料，并在AI硬件浪潮中打开新的增长空间。

这些企业并非AI产业的“原生玩家”，但依托多年积累的精密制造能力和材料技术优势，正在将传统

业务能力延伸至AI硬件供应链，在新一轮科技产业变革中寻找新的增长曲线。

与上述“老面孔”形成鲜明对比的，是一批直接受益于AI浪潮的新上榜企业。它们此前或许并不在《财富》中国500强的视野之内，但AI的东风将它们推上了榜单。

光模块龙头中际旭创2025年营收382亿元、净利润108亿元，分别增长60%和109%，2026年一季度中际旭创营收和利润增速进一步飙升至192%和262%，单季利润已超2024年全年。2026年6月，中际旭创市值一度突破1.53万亿元。中际旭创前身中际装备2012年上市后业绩持续下滑，2017年以28亿元收购苏州旭创，从电机制造装备跨界进入高端光模块领域。正是这场关键的并购，让公司在AI算力爆发的前夜卡住了光模块这一核心赛道的位置。



同样受益于AI硬件需求增长的，还有生益科技和香农芯创。前者作为全球第二大刚性覆铜板企业，2025年实现营业收入284亿元，同比增长近四成；归母净利润达到33亿元，同比增长约92%。随着AI服务器、数据中心建设加速推进，作为电子信息产业关键基础材料的PCB（印刷电路板）迎来需求增长，生益科技也因此释放出新的增长潜力。

后者则凭借存储芯片分销业务受益于AI算力需求扩张。作为SK海力士在中国的重要合作伙伴，香农芯创约八成收入来自企业级存储业务，直接受益于AI应用对高带宽存储芯片需求的提升。2025年，公司实现营业收入352亿元，同比增长45%；归母净利润5.44亿元，同比增长106%。

此外，豪威集团（图像传感器）、通富微电（先进封测）等企业也在AI产业浪潮中实现重新上榜或首次入

围。从材料、显示、光模块，到芯片分销、封装测试，AI硬件产业链上下游企业正在全面受益。这背后不仅是单个企业业绩增长，更体现出中国企业依托产业链优势，在全球AI基础设施建设浪潮中迎来的整体性机遇。

从国家电网、中国石油等传统巨头稳居榜首，到泡泡玛特、蜜雪集团、老铺黄金打开消费新空间，再到中际旭创、生益科技等企业受益于AI产业浪潮，今年《财富》中国500强展现出的并非简单的企业排名变化，而是一场产业结构的重新排序。传统产业依然是中国经济的重要底盘，而新消费、人工智能、高端制造等新兴领域正在成为推动企业成长的新动力。未来，随着技术创新持续深入、产业链优势不断释放，中国企业将在全球竞争中探索更多增长路径，也将推动中国经济向更高质量、更具韧性的方向迈进。■

从长鑫科技十年长跑， 看耐心资本如何托举一颗“中国芯”

文 | 袁泽睿

7月27日，国产DRAM（动态随机存取存储芯片）龙头长鑫科技（688825.SH）以8.66元的发行价登陆上交所科创板，首发募资约579亿元，打破中芯国际保持了六年的纪录，成为科创板开板以来规模最大的IPO。上市首日，长鑫科技便改写A股历史，股价报收49.00元，大涨465.82%，总市值达3.28万亿元，一举登顶A股市值总榜，成为A股开市35年来首家摘得市值桂冠的半导体硬科技企业。

这场资本市场的高光时刻背后，是一场持续十年的产业攻坚与资本长跑。从一家肩负国产存储突破使命的初创企业，到如今市值突破3万亿元的半导体巨头，长鑫科技的发展轨迹并非单靠市场资金推动，而是地方国资、国家级基金、产业资本、金融机构以及长期资金共同参与的结果。在DRAM这一全球竞争激烈、技术壁垒高的半导体领域，企业往往需要经历多年研发投入和产能建设，才能跨越



产业化门槛。长鑫科技的成长，既是
中国存储产业从无到有的突破，也是耐
心资本陪伴硬科技企业穿越周期的一
次实践。

耐心资本十年护航 国资陪长鑫科技穿越周期

2016年，长鑫科技在安徽合肥成
立。彼时的中国DRAM产业几乎是一
片空白——全球存储芯片市场被三

星、SK海力士和美光三家巨头主导。
作为电子产品不可替代的关键战略性
元器件，DRAM广泛应用于手机、电
脑、服务器等领域。2018年，中国芯片
进口额超3000亿美元，仅DRAM单一
品类就占到了其中的两成以上。作为
全球最大的应用市场之一，中国却长
期缺乏自主制造能力。

打破这一局面并非易事。芯片制
造是公认的“三高”行业：高资本投
入、高技术壁垒、高周期风险。一个

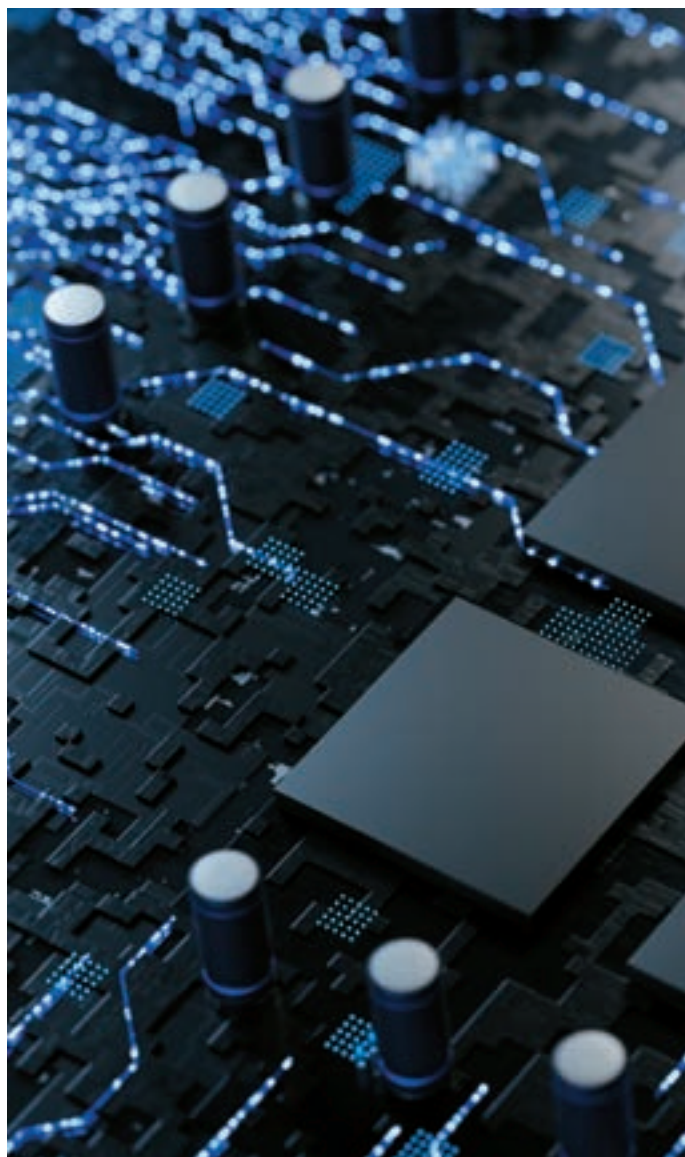
DRAM工厂的投资动辄数百亿元，技术迭代周期18至24个月，产品价格周期波动剧烈。在全球半导体史上，无数玩家曾在价格下行周期中资金链断裂、黯然离场。

长鑫科技同样经历了漫长的投入期。成立以来，公司也曾长期处于亏损状态，2022年至2024年，长鑫科技净亏损分别高达83.28亿元、163.40亿元和71.45亿元。在这一过程中，持续稳定的资本支持成为其穿越产业周期的重要保障。

过去十年间，长鑫科技先后完成多轮融资，累计融资规模达数百亿元，逐步形成由国家级基金、地方国资、产业资本以及金融机构共同参与的多元化资本支持体系。其中，地方国资长达十年的持续投入，发挥了耐心资本的关键作用，为公司早期发展、技术研发和产业化推进提供了重要资金支撑。

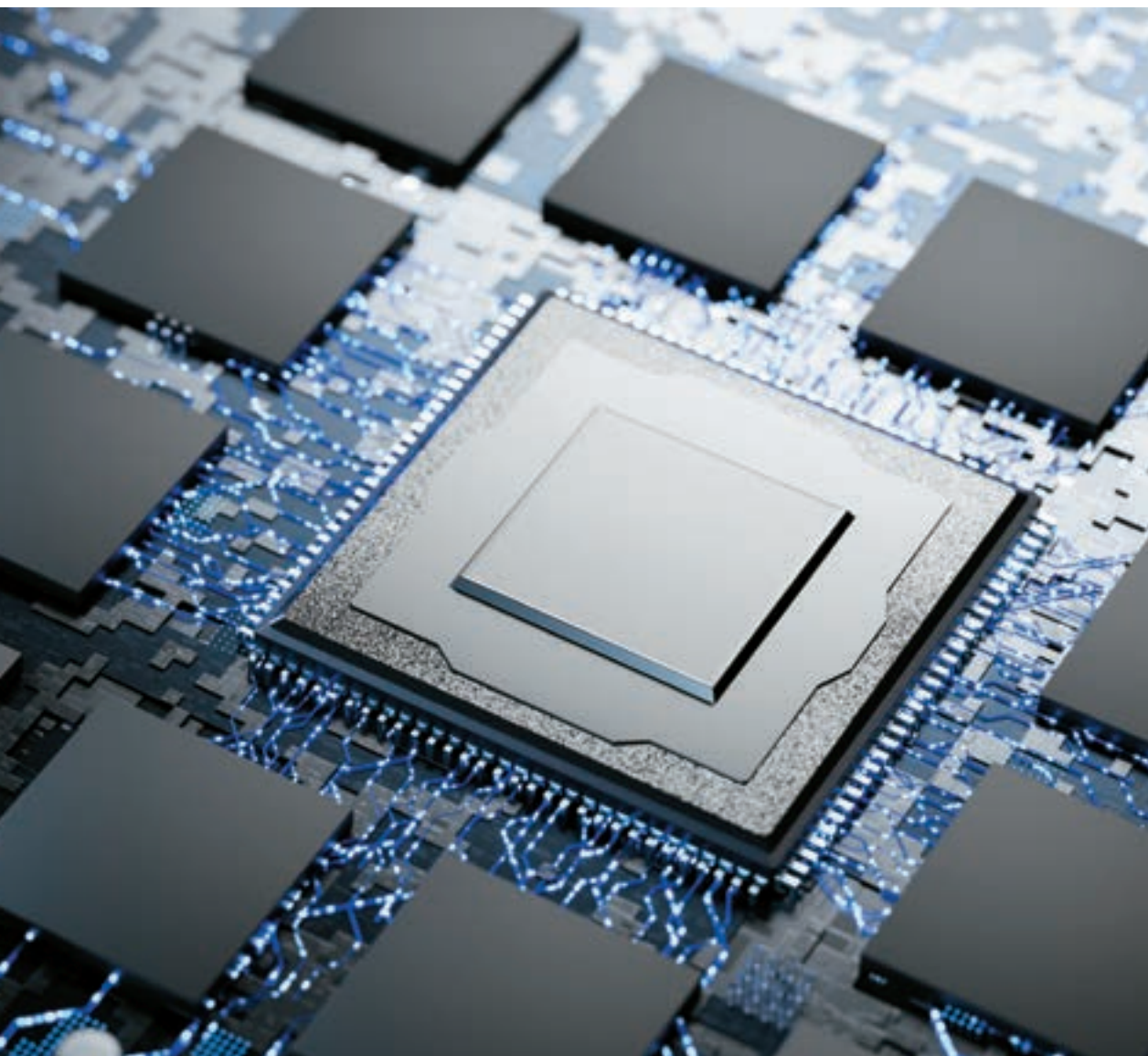
2016年，安徽省单体投资最大的产业项目——总投资1500亿元的长鑫12英寸存储器晶圆制造基地项目启动。其中，一期项目总投资180亿元，合肥产投出资144亿元，占比达80%。依托合肥国资持续的资本加持，长鑫科技陆续建成12英寸晶圆存储器等多条生产线，实现国内DRAM企业“从0到1”的突破。

此后十年间，合肥国资体系通过合肥产投、合肥建投、清辉集电、长鑫集成等多个平台持续追加投资。发行前，合肥国资系合计持股约45%，是长



鑫科技无可争议的第一大股东阵营。上市后，这笔“种子钱”的账面浮盈一度超过万亿元。

7月27日，长鑫科技上市当晚，合肥产投发文对长鑫科技上市表示祝贺，并表示将一如既往地支持长鑫科技发展。“十年来，合肥产投集团秉持产业报国、长期主义、耐心资本的理念，连续重仓投资长鑫项目，陪伴其穿越行业周期，走过了一段矢志创新的奋进



之路。”合肥产投在文中表示。

多类型长期资金参与 长鑫科技背后的资本接力

如果说合肥国资是长鑫科技的“创始投资人”，那么国家大基金和各路机构资本的接棒入局，则构成了这场十年资本长跑中的“第二棒”和“第三棒”。国家大基金二期持有长鑫科

技发行前8.73%的股份，为第三大股东；国调基金持股1.12%，安徽省投持股7.91%。“地方国资为基石、国家级资本为后盾”的多层级国资协同架构，在长鑫科技的股东名册上体现得淋漓尽致。

银行系资本的入局路径同样值得关注。据国联民生测算，共有8家银行穿透后持有长鑫科技发行前约4.5%的股份，对应约27亿股。以首日收盘股价



49元计算，持股市值约1323亿元。其中，建设银行穿透后持股比例最高，达1.55%。

2020年全球存储行业下行期，建银国际逆势布局，成为A轮融资中首家入局的外部机构股东。2024年，长鑫科技完成108亿元战略融资，工、农、中、建、交五大国有行旗下的金融资产投资公司（AIC）合计出资约39亿元，占该轮融资总额的36%，其中建信投资单独出资13亿元。

AIC设立之初的使命是市场化债转股，但近年来其投资范围已逐步扩展至科技创新企业的股权投资。长鑫科技的案例表明，依托银行体系大体量、长周期的稳定资金供给，AIC正成为耐心资本的坚定践行者。

保险资金的进场则让这场资本长跑更具“长钱”色彩。据招股书披

露，阳光人寿、国寿投资、人保资本等6家险资主体直接持股，合计持股约3.96%。国盛证券非银金融分析师王维逸在研报中表示，保险资金具有20年至30年超长久期，稳定性高、赎回压力小，天然匹配硬科技企业长周期研发迭代、产业化落地的发展规律。

据长鑫科技披露的公告，在战略配售阵容中，全国社保基金旗下多只组合账户、中金财富、中国人寿、中邮人寿等大型机构投资者纷纷参与认购。同时，产业链上下游企业也积极入场，包括拓荆科技、中微公司、安集科技、通富微电、沪硅产业、澜起科技等半导体企业均获配约1.58亿元。此外，小米、腾讯、蔚来、奇瑞等企业也通过战略投资方式参与其中，体现出产业资本对国产存储龙头的长期价值认可。

在网下配售环节，机构资金同样展现出较高参与热情。数据显示，易方达、南方等超90家公募基金旗下逾5000只产品合计获配12.09亿股，对应金额超104亿元；5家银行理财公司旗下29只产品也参与配售，获配金额超3900万元。此外，华宝信托、紫金信托等信托计划及资管产品，以及百余家私募机构也通过网下渠道参与认购。

从战略配售到网下发行，长鑫科技吸引了险资、公募基金、银行理财、信托、私募等多类型长期资金参与，形成覆盖产业资本与机构投资者的多元化买方阵营，也折射出资本市场对于国产存储产业长期成长空间的认可。

从长鑫科技 看中国硬科技的“长钱”之路

长鑫科技的IPO不仅是一家公司的“成人礼”，更是一次对中国科技创新投融资体系的压力测试。过去十年，中国资本市场虽然在IPO数量和融资规模上位居全球前列，但投向硬科技领域的“长钱”供给长期不足。国泰海通证券今年7月发布的研究报告指出，中国科创资本体系真正的短板不在资金规模，而在于长期资本结构失衡——硬科技企业从基础研究到产业化往往需要十年以上的周期，但传统金融体系在期限、风险和估值三个维度上均与硬科技创新的需求存在结构性错配。

长鑫科技的股东名单从另一个角

度回答了这个问题：当市场化资本因期限约束无法入场时，合肥国资的十年陪跑、五大行AIC的39亿元战略入股、国调基金以15年期超长基金逆周期领投15亿元、6家险资合计持股近4%——这些不以短期回报为唯一目标的耐心资本，共同填补了传统金融体系留下的“长钱缺口”。

“长鑫科技的成功是国资打底、市场化资本跟进这一接力结构发挥作用的结果，而非国资单兵突进的产物。未来中国硬科技企业的融资主角，必然是向更成熟的多渠道市场化融资体系演进。”上海金融与发展实验室主任曾刚表示。

曾刚认为，长鑫科技验证了长期耐心资本在中国的可行性，其融资路径展现了科创金融全产业链协同的示范效应，从早期股权投资、中期战略融资，到上市保荐、二级市场配售，大部分各类型的金融机构都在长鑫科技的融资闭环中找到了定位，这为构建体系化的科创金融生态提供了真实样本。

从地方国资的长期陪伴，到国家级基金、银行AIC、险资和市场化机构的接力投入，长鑫科技证明了耐心资本对于突破高投入、长周期产业瓶颈的重要价值。未来，随着人工智能、算力等产业持续发展，中国硬科技企业仍需要更多长期资金的支持。如何让资本更好陪伴技术创新、推动产业突破，将成为中国科技竞争力提升的重要课题。■



共享单车起步价普涨： 资本退潮之下，行业正爬坡过坎

文 | 方逸磊

最近一段时间，多地的共享单车用户发现，骑一次车的起步价全面上调。美团单车、滴滴青桔、哈啰单车三大平台在北京、上海、深圳、成都等数十个城市同步上调计费规则，将沿用多年的1.5元/30分钟调整为1.88至1.99元/60分钟。自2016年共享单车以0.5元起步价闯入中国城市街头算起，十年间价格已提升至原来的4倍。过去十年，共享单车经历了从资本疯狂涌入、补贴

换规模，到行业洗牌、巨头留存，再到如今精细化运营的完整周期。一辆单车的价格曲线背后，实际上折射的是一门互联网生意从“烧钱抢用户”走向“寻找盈利”的商业逻辑变迁。

价格曲线背后的资本逻辑

共享单车的价格变迁，几乎是中国互联网资本周期的一次缩影。2016年，

摩拜和ofo以0.5元起步价杀入市场，补贴大战最疯狂时甚至有免费骑车活动。彼时超过20个品牌在全国各地混战，红杉、高瓴、腾讯、阿里等顶级机构争相入局，2017年行业融资规模到达顶峰。

2019年是行业第一个分水岭：ofo因资金链断裂在街头留下数十万辆废弃单车、摩拜被美团以27亿美元收购、滴滴在接管小蓝后推出青桔品牌、哈啰在阿里系的庇护下成为幸存者。三足鼎立格局正式确立，行业主流起步价上调至1.5元/30分钟，此后维持了约三年的相对稳定期。

2022年是第二个拐点。哈啰率先上调周卡、月卡等套餐价格，滴滴和美团陆续跟进，骑行7天卡、30天卡、90天卡无折扣价分别涨至15元、35元、90元，共享单车开始从依靠单次骑行收费，转向强化会员体系和用户留存。到了2026年夏天，三大平台近乎同步将起步价推至2元关口，共享单车正式进入“后补贴时代”。与2016年的0.5元相比，单次骑行成本已升至原来的4倍。

值得注意的是，本轮涨价并非简单提价，而是一场经过计算的价格策略调整。表面上看，平台通过“提高起步价+延长免费时长”的方式降低用户心理冲击：起步价从1.5元上涨至1.88元至1.99元，同时基础骑行时长从30分钟延长至60分钟，折算后每分钟价格反而从5分钱下降至3分钱出头。但从实际使用场景看，延长时长对多数用户的吸引力有限。中国自行车协会

2025年数据显示，全国居民单次平均骑行时长仅为13.7分钟，大部分用户并不会用满60分钟。在这一情况下，表面上的“单位时间降价”，实际上却增加了短途用户的实际支出。

平台真正的目标，或许并不只是提高单次收入，而是推动用户向会员体系迁移。通过提高临时骑行成本，引导用户购买周卡、月卡等套餐，平台可以提前锁定用户消费频次和现金流。北京市社会科学院研究员王鹏认为，这种定价策略本质上是在进行“用户筛选”：短途接驳用户承担更高的单次成本，而高频通勤用户则能通过会员套餐降低平均费用，平台希望留下的是更具长期价值的刚需用户。

规模效应失灵，共享单车难觅盈利

共享单车此次集体调价，背后或是多年累积的成本压力在存量竞争阶段的一次集中释放。一辆共享单车从生产投放到退出市场，涉及车辆采购、折旧损耗、线下调度、维修维护以及合规运营等多个环节。随着行业进入精细化运营阶段，过去依靠资本补贴掩盖的成本问题逐渐浮出水面。

首先，车辆制造成本持续上升。近年来，作为自行车重要原材料的铝锭价格持续走高，从每吨约1.3万元上涨至2.4万元左右，直接推高了车架等核心部件的采购成本。对需要大规模铺设车辆的平台而言，原材料涨价带



来的成本压力尤为明显。

其次，早期大规模投放的车辆正陆续进入更新周期。资本补贴时代投放的大量单车，经过多年使用后已面临老化和淘汰。以美团为例，2026年3月起启动全国车辆焕新计划，预计全年置换百万辆新款减震单车。新车型虽然在避震系统、座椅舒适度以及智能化配置方面有所升级，但单车采购成本也较初代车型明显提高。

与此同时，城市精细化管理要求不断提升，也推高了平台的运营成本。随着各地对车辆停放秩序、电子围栏和运维响应速度提出更高要求，平台需要投入更多人力进行车辆调度和维护。不断上涨的运营费用，正在持续压缩行业原本有限的利润空间。

共享单车连年涨价，但仍未能完全覆盖长期亏损。数据显示，美团2025年新业务板块（含共享单车和美团优选）经营亏损约101亿元；滴滴包含青桔在内的创新业务调整后亏损26.3亿元；哈啰此前披露的招股书显示，2018至2020年累计净亏损超48亿元，2020年共享两轮车业务毛利率仅6.67%。此后，虽然哈啰再未公布完整财报，但行业分析普遍认为其单车业务至今未能实现稳定盈利。从2016年至今，三大巨头无一家从单车业务本身实现稳定盈利，行业累计烧掉数百亿资本。

这意味着，互联网行业信奉的经典公式——“先烧钱获客，再通过规模效应摊薄成本，最终提价盈利”——在共享单车领域遭遇了罕见的失灵。



失灵的原因在于，这个公式成立的前提是规模效应显著存在，而单车的线下运营成本几乎不具备规模效应：投放越多，城市越分散，调度路径越复杂，单均成本不降反升。

流量入口价值： 巨头为何不愿放弃共享单车

既然涨价只能缓解部分成本压力，为什么互联网巨头仍不愿放弃这项长期亏损的业务？答案或许并不在单车本身，而在单车之外的生态价值。

共享单车是一种典型的高频、刚需、线下场景。用户每一次骑行，都需要打开App、扫码、完成支付，这意味着平台能够持续获得用户主动触达机会。相比依靠广告投放获取流量，这种嵌入日常出行场景的流量入口更加稳定，也更具商业价值。更重要的是，

骑行行为本身还会沉淀大量具有位置标签和消费习惯的数据。用户从地铁站、社区、商业区之间的移动轨迹，不仅反映出真实出行需求，也为平台进一步拓展本地生活、即时零售、支付等业务提供了连接入口。

那么，这部分流量最终如何转化为商业价值？哈啰招股书曾披露，截至2020年12月底，34%的哈啰用户曾使用过公司两种及以上服务。这意味着，每三个使用共享单车的用户中，就有一人进一步进入哈啰其他业务体系。

这一逻辑并非哈啰独有。对平台而言，共享单车更像是一个高频流量入口：用户每一次扫码骑行，都是一次重新进入平台生态的机会。通过这一入口，平台可以将低频但高价值的业务需求，如租车、顺风车、本地生活等服务，转化为新的增长空间。

因此，共享单车虽然难以成为一



门高利润生意，但它依然承担着互联网平台争夺用户、连接场景的重要角色。对巨头而言，守住这块业务，守住的或许并不是单车收入本身，而是一张覆盖城市生活场景的流量网络。

共享单车涨价未来是否会成为常态？中央民族大学新闻与传播学院教授郭全中认为，多重约束条件为单车资费设置了刚性天花板。“共享单车承担城市公共慢行交通补充属性，会受到监管约束；行业存量饱和，平台大幅涨价易流失用户；公交、地铁、步行、电动自行车等替代出行方式充足，用户价格承受弹性有限。”

共享单车的竞争焦点，或许已经不再是几分钱的价格差，而是围绕运营效率展开的精细化较量。车辆调度是否精准、故障处理是否及时、停车流程是否便捷，以及售后反馈是否高效，都将成为影响用户体验和留存率

的重要因素。与此同时，会员体系或将成为平台争夺高价值用户的重要阵地。值得注意的是，此轮调价后，单次骑行成本增加最明显的，恰恰是高频短途通勤用户群体。

从0.5元补贴大战到2元时代，共享单车走过的并不只是一条价格上涨曲线，更是一轮互联网商业模式的缩影。资本退潮后，行业不再迷信“规模换增长”，而开始重新审视效率、成本和用户价值。未来，共享单车或许很难再回到过去那个高速扩张的黄金时期，但作为城市慢行交通的重要补充，它仍然具备不可替代的场景价值。对平台而言，真正的挑战并不是还能否继续涨价，而是在有限的价格空间内，找到成本控制、用户体验和商业回报之间的新平衡。共享经济的下一程，或许不再是一场关于“谁能烧更多钱”的竞赛，而是一场关于“谁能活得更久”的考验。建

当传统雪糕遇冷， 现制冰淇淋如何重塑“清凉经济”？

文 | 许冲

夏天本应是雪糕批发商一年中最忙碌的季节，但今年“旺季不旺”却成了行业的高频词。与此同时，新茶饮品牌密集推出冰淇淋产品线、本土手工冰淇淋品牌加速开店、便利店冰杯销量持续攀升——冰品消费市场的“冰与火之歌”正在同步上演。中国冰淇淋市场规模在2024年已突破1835亿元，2026年预计逼近2000亿元大关，市场蛋糕不仅没有缩小，反而在持续

扩大。但增长的方式已经发生改变：传统预包装雪糕在存量中挣扎，现制冰淇淋和新渠道冰品在增量中狂奔。这场变局的背后，是消费者需求的跃迁，也是中国冰淇淋产业从规模扩张走向结构优化的缩影。

传统雪糕为何卖不动？

“今年行情不好，下雨天多，买雪



糕的人明显少了。”在广州一家菜市场旁的雪糕批发店，店主李女士一边整理着蔬菜摊，一边向记者感慨。她表示，前年店里还有八个冰柜，去年减到五个，今年只剩下三个。李姐的遭遇并非个例，多位雪糕批发商反映，今年市场行情惨淡，不少同行倒闭关门，幸存的也在缩减规模。

值得注意的是，传统雪糕遇冷的同时，“冰杯”却越来越受欢迎。在一家便利店，店里专门用一个冰柜来放冰杯。店员表示，今年冰杯比雪糕好卖得多，因此加大了冰杯的进货量，雪糕的进货量反而减少了。有声音认为，近两年冰杯的崛起表明，消费者的解暑方式正在发生微妙变化，在“健康”“减糖”等意识作用下，“冰”带来的凉爽感可能比雪糕的“甜”更直接有效。

面对雪糕卖不动的情况，批发商和零售商最先归因于天气。今年6月，全国多地确实出现了“凉夏”特征，并且多地雨水不断。中国气象局数据显示，6月中东部江淮、江南片区气温接近常年或偏低，华东、江淮降雨较常年偏多五成至一倍。对雪糕这类强季节性、冲动型消费品而言，雨水频繁、体感不够热，直接影响终端动销。

但事实上，从2024年6月开始，预包装冰淇淋市场就持续走弱，需求低迷、存量内卷的态势已延续两年。数据显示，今年第二季度，雪糕、冰淇淋类目销售额同比下滑超10%，出现罕见的旺季量价双跌。这表明，天气只是导火索，行业内部的结构性问题才是根本。

消费理性回归是最直观的变化。经历了前几年“雪糕刺客”的频频刺痛后，消费者的价格认知已趋于成熟。快消品数据监测机构马上赢线下零售数据显示，2024年5月至2026年5月，0-3元平价刚需产品逐步成为市场基本盘，该价格带销售额占比从30.81%提升至33.35%；3-6元价格带产品长期占据近50%的市场销售额，与平价刚需产品形成互补；而20元以上的高溢价产品，消费者接受度仅为6.94%。

更深层的推力来自消费观念的代际迁移。传统雪糕高糖、高脂、多添加成分的特性，与当下低糖、低脂、天然食材的消费趋势相悖。尼尔森IQ联合淘宝闪购的调研显示，73.5%的18-35岁女性和减脂人群在购买冰品时，会优先查看是否添加果蔬、是否低脂少糖。当购买冰品从单纯的解暑行为升级为对健康与质价比的综合考量，传统雪糕的产品力出现了系统性的落差——消费者不是不吃冰了，而是吃得更“挑剔”了。

现制冰淇淋赛道逆势上行

传统雪糕市场的“冷”，对应的是现制冰淇淋赛道的“热”。行业数据显示，2026年国内现制冰淇淋市场规模有望突破420亿元，同比增速超过5%，是冰品大盘中为数不多的确定性增量。相比冰柜里的包装雪糕，现制产品更新鲜、场景体验更强，还能满足少糖、口味定制等个性化需求，成

为传统雪糕强劲的替代选择。

这股热潮的主力军是跨界而来的新茶饮品牌。2026年以来,已有6个头部茶饮品牌上新了31款冰品。蜜雪冰城以3元新鲜冰淇淋锁定了下沉市场的基本盘;喜茶推出独立品牌“喜拉朵”,主打18-24元高端手工冰淇淋;霸王茶姬在上海推出“Geelato茶拉朵”系列,将招牌茶底与意式冰淇淋融合,开辟了“茶饮+冰品”的差异化赛道。新茶饮品牌入局冰品的逻辑清晰而直接:天然的年轻客群、成熟的冷链供应链和遍布全国的线下门店网络,构成了传统雪糕厂商难以复制的渠道与场景优势。

本土手工冰淇淋品牌也在加速圈地。截至2026年4月,野人先生全国门店突破1372家,一年新增千家门店,成为现制冰淇淋赛道增速最快的品牌之一。与此同时,传统高端品牌哈根达斯宣布将中国内地门店业务授权给有茶饮背景的投资者集团,试图借助精细化运营盘活线下场景。

一个值得关注的新趋势是冰杯的崛起。近两年,便利店冰柜中冰杯的陈列面积持续扩大,部分门店甚至专门辟出独立冰柜存放冰杯产品。冰杯的走红折射出消费者解暑方式的结构性迁移:在“健康”“减糖”等意识作用下,“冰”带来的凉爽感可能比雪糕的“甜”更直接有效。冰杯本身是空白画布——消费者可以自行添加咖啡、果汁、茶饮等饮品,这种半成品加个性化的消费模式,恰好契合了当下年轻消费



者对参与感和定制化的追求。

对便利店渠道而言,冰杯的毛利率和周转率均优于传统雪糕,这解释了渠道为何主动将资源向冰杯倾斜。更深层地看,冰杯的出现标志着冰品消费从“品牌主导”向“消费者主导”的范式转移——用户不再被动接受厂商定义的产品形态,而是主动参与到风味创造之中。



千亿市场的结构之变

品牌纷纷闯入现制冰淇淋赛道,背后是一道清晰的计算题。据行业媒体报道,现制冰淇淋毛利率可达65%左右,普遍高于茶饮门店端55%—62%的水平。凌雁管理咨询首席咨询师林岳透露,专业冰淇淋品牌毛利率可超60%,远高于茶饮行业30%左右的平均毛利率。

市场增速同样可观。行业数据显示,2026年国内现制冰淇淋市场规模有望突破420亿元,同比增速超5%。亿欧智库数据显示,Gelato以10%的增速突破120亿元规模。

“冰淇淋是年轻人喜欢的一个品类,中国的冰淇淋市场目前仍存在销售红利,但红利的流向已经变了。如今的消费者买的不再是一支单纯的冰品,而是一种值得分享的社交体验。现制冰淇淋店凭借手工现制、新鲜原料、地域风味的标签,精准击中了年

轻人对品质感和体验感的追求。”中国食品产业分析师朱丹蓬指出。

面对市场剧变,雪糕品牌厂商也在积极求变。伊利、蒙牛等头部企业加速布局“健康化”产品线,推出羽衣甘蓝、毛豆牛油果等果蔬口味冰淇淋,试图在“低负担冰品”赛道抢占先机。雀巢冰淇淋则在2026年推出覆盖八次方、花心筒等系列的近30款新品,同时积极联动茶饮、咖啡渠道推出定制化产品。

宏观数据表明,中国冰淇淋市场并未萎缩。2024年市场规模已突破1835亿元,2026年预计达1974亿元。但市场的增长动力已从量增切换为结构优化。“雪糕在告别高价时代后价格正向中间价位靠近,还有一个趋势是精准分层,3—5元平价产品与8—10元品质产品各有消费群体,市场进入百花齐放时代。关键是品牌能否加快创新升级迭代的速度,在质量提升后做到质价比与性价比兼而有之。”朱丹蓬说。建



财智 论道

FORUM

从2007年接触国产人工耳蜗项目，到如今管理着庞大的科技投资版图，浙江图灵算力研究院院长孔小仙用近20年时间，诠释了什么是“耐心资本”，什么是“资本的温度”。

从十几岁学厨的少年，到掌舵7家门店、230余名员工的天和餐饮创始人——袁引军的三十年，几乎与天门蒸菜从一道地方家常菜升级为城市文化名片的历程同步。

TURING

资本的温度是愿意等待 ——对话浙江图灵算力研究院院长孔小仙

文 | 宋佳 刘常源

在杭州丰收湖旁的浙江图灵算力研究院，我们见到了孔小仙。这位孔子第76代后裔，知性优雅，语气平和，谈及自己的投资经历，没有豪言壮语，却有一种沉静力量。

“我其实一直从事金融经济工作，20多年前开始关注科技。”她这样开场。

从2007年接触国产人工耳蜗项目，到如今管理着庞大的科技投资版图，孔小仙用近20年时间，诠释了什么是“耐心资本”，什么是“资本的温度”。

发愿：
让听不见的人听见，看不见的人看见

2007年，一则消息触动了孔小仙：

中国有庞大的聋哑人群，但国产人工耳蜗领域一片空白。当时，进口人工耳蜗植入体售价高达36万元，许多家庭无力承担。

“我第一次见到这家国产人工耳蜗的创业团队时就觉得，这个事一定要做。”孔小仙回忆道。

彼时，这个项目需要数千万元资金，孔小仙自己没那么多钱，便四处“化缘”，找来了几位知名企业家共同投资。“单个项目要投几千万，我那时候没有这么大的实力，所以就去‘化缘’。”

“诺尔康后来成为中国第一家拥有自主知识产权并实现规模化销售的人工耳蜗企业，打破了美国、



澳大利亚、奥地利在该领域的垄断。”孔小仙说，如今，国产人工耳蜗已惠及国内外众多听障人士，国内许多省市已纳入医保，价格不及进口产品的十分之一。

“有装了耳蜗的孩子，顺利地读到清华大学博士毕业，现在在西湖大学任教。”谈及此处，我们看到了孔小仙眼角泛起的一点泪光。

“我做科技天使投资，主要就是发了个愿——让听不见的人听见，让看不见的人看见，让站不起来的人站起来，让独自仰望星空的自闭症孩子回到正常社会。”

这个“发愿”，成为她投资哲学的根基。

识人：比技术更重要的，是人的格局

2013年，美国和欧盟相继启动脑科学计划。孔小仙敏锐地察觉到这一前沿技术的重要性，开始关注脑机接口领域。

“2015年，我找到了正在哈佛脑科学中心读博的韩璧丞，成为他的第一个外部投资人。”孔小仙讲到，“科技天使投资，很多时候说起来是盲投，实际上最主要的还是看人，韩璧丞这个人特别厚道。”

“当时公司估值很低，韩璧丞却对我说：‘您先给我一半的钱，我做个人demo（样品）去CES展（国际消费类电子产品展览会）。如果效果好的话，您



再把另一半给我。’”孔小仙讲述到，结果在CES上，他们用意念控制的假肢引起轰动。“韩璧丞当场给我打电话：‘孔总，您放心，可以把另一半的钱给我了，我觉得成了。’”

“他不是拿着别人的钱，做到哪里算哪里，而是认真对待投资人的每一笔付出，特别靠谱。”孔小仙称，“这是我愿意持续在韩璧丞身上投入的信心来源。”

“2018年，我成功说服韩璧丞回国，将强脑科技落户杭州。”孔小仙表示，如今，这家企业在脑机接口领域取得显著成就，智能假肢帮助无数残

障人士重获行动能力。

“在具身智能领域，这家公司灵巧手出货量位居行业前列，不少人形机器人整机产品都采用了他们家的灵巧手。”孔小仙说。

“另一位让我印象深刻的是德适生物的创始人宋宁博士。”孔小仙说，这位拥有计算机科学和医学交叉背景的复合型人才，在创业过程中展现出极强的抗压能力。“无论多大困难，始终保持乐观进取的心态。今年3月，德适生物作为‘医学影像大模型第一股’在香港联交所主板挂牌上市。”



电膏采集脑数据，涂了要洗，洗了再涂，反复测试。做投资人的，不能想着自己的回报就催他们：你们怎么还不上市？那科学家不就乱了套了？”

她坦言，目前不少投资在考核体系、容错机制的执行上确实存在困难。杭州政府已经非常开放，设立了存续期20年的“润苗基金”，但一般基金只有5+3年。“我投国产人工耳蜗企业都20年了，传统基金存续期早过了。”

为解决这一问题，孔小仙提出了自己的思考：应该培育合格的天使投资人，通过类似众筹的机制，降低准入门槛，同时规范基金管理，让更多人参与。“一个项目早期可能只需要1000万、2000万，每人投20万、30万，20个人就凑足了。这样既降低了创业团队首期融资的难度，同时提高了时效性，也能让更多高净值人群参与前沿科技投资。”

耐心：资本不是用来催熟的

谈及国家提出的“耐心资本”概念，孔小仙笑称，“事实上，我已经进行了近20年。”

她认为，能成为耐心资本，与投资的初心直接相关。“你发了这个愿，总要去实现。今年实现不了，明年接着干；明年不行，后年继续。所以，自然而然就会变成耐心资本。”

“科研有它的规律，不是今天做了个梦，明天就能实现了。”孔小仙举例说，“韩璧丞创业初期一年要洗七八百次头——因为当时还需要涂导

赋能：做企业家的“娘家人”

2021年，孔小仙创办了浙江图灵算力研究院。她说，创办研究院的初衷，是为了给科技创业者提供贯穿全生命周期的支持。

“科学家创业之路艰辛，投资人不能今天躬身入局，明天轻言退出。我投了以后，基本上都是按照联创的角色在帮助这些创业者。”

研究院聚焦集成电路、人工智能、生物医药、智慧医疗等核心产业，目前已汇集60余家生态企业。孔小仙深度参与投资了其中多家企业，

这些企业正在各自领域突破壁垒、填补空白。

在集成电路领域，研究院的生态企业取得了令人瞩目的成就：全球领先的模拟存算一体芯片已经量产应用；空间智能领域的5纳米计算芯片超越高通，被誉为“空间计算领域的英伟达”；顶级的高速高精度模拟ADC芯片，已为国内头部大厂定制，满足了全流程国产化的要求，破解了卡脖子难题。

科技向善：让AI成为普惠的力量

在孔小仙的投资版图中，有一个特别的领域：医疗AI。

“医疗平权是一个大课题。”她说，“你生在偏远落后的地方，就无法很便利地享受到三甲医院的优质医疗资源。”

“为此，我支持宋宁博士团队开发了普惠医疗大模型‘好伴AI’。”孔小仙称，这个模型不仅能用通俗语言专业解读体检报告，还能通过长期记忆功能，对比多年数据，发现潜在风险。

有癌症患者把之前几年的体检报告导入好伴AI后，AI提醒他，部分指标斜率一直上升，虽然尚未超标，但建议赶紧复查。该患者感慨说，如果早用AI，或许就能及早发现病情了。

这个每年不惜花费巨额算力成本训练出来的模型，体检报告解读仅需几十块钱，家庭套餐也不足百元。

“这就是科技向善。”孔小仙说，“我们做投资，一定要做对社会、对民众有意义、有价值的事。一旦事情做成了，投资收益自然水到渠成。”

与建行：从客户到伙伴

孔小仙与建设银行的缘分，始于30多年前。

“我是建行的老客户，很早就有账户。”她说，“建行的服务非常好，沟通特别顺畅，很多理念也很契合。”

这种信任关系，也延伸到了她的生态企业。图灵研究院与浙江省建行形成战略合作，研究院的生态企业也一并签署了合作协议。“建行的几任行长多次来研究院调研，都特别务实，沟通非常畅通。”

建行也参与到了科技助残的行列，捐赠款定向采购智能假肢。如今，这些智能假肢已帮助到了近万肢障人士回归正常工作生活。

“我觉得这就是一个社会文明程度的体现。”孔小仙说，“科技人员想尽办法做出最好的产品，社会各界纷纷出钱出力，帮助这些残疾人，让他们能够很有尊严地回到工作生活中来。”

传承：从儒家文化到长期主义

作为孔子第76代后裔，孔小仙的童年与宗祠祠堂有着深厚的联结，那里曾是她的小学学堂，孔子像就立在



学堂中央。

“仁义礼智信，温良恭俭让，从小深受儒家文化的熏陶。这些儒家思想的精髓，也是从古至今齐家治国平天下的理念。”

对于财富传承，她认为有两个层面：一是文脉的传承，就是对财富的态度；二是如何有效传承财富。

她建议，“当前科技浪潮一浪高过一浪，对高净值客户的服务，不是简单地给一个利率高一点的产品，更多时候可以跟科技创新、长期主义结合起来，为高净值客户提供前沿科技项目的投资机会。研究院也愿意和建行合作，让建行的高净值客户有机会参与到研究院孵化的好项目中来，这样更有意义，回报也会是丰厚的。”

尾声：静待花开

回顾数十年的投资生涯，孔小仙说：“真正的好投资，不在于估值高低、退出快慢，而在于穿越时间长河，与优秀的企业家并肩同行，把一件难而正确的事，踏踏实实地做成。”

在资本喧嚣的时代，她选择了一条少有人走的路：在无人看见、众人看不懂时播种，于静寂处深耕，在奋斗中坚守。

“无论创业还是投资，最珍贵的，从来都是这份沉得住气、扛得住难、守得住初心的心境。”

这或许就是资本的温度——不是冰冷的数字游戏，而是愿意等待，在等待中赋能，最终让科技与人文共同绽放。建

（以上所有观点都来源于被采访人）



专访天和餐饮创始人袁引军： 一笼蒸菜里的三十载江湖

文 | 李颖 袁泽睿

在湖北天门，如果问哪里的蒸菜最地道，当地人给出的答案往往不是某家豪华酒楼，而是“我家里做的”。这种对家庭味道的集体信仰，恰恰是天门蒸菜最深厚的文化底色——它不追求繁复的技法，而是将新鲜的食材、简单的调味和恰到好处的时间，交给一笼蒸汽去完成。袁引军在这一方蒸笼前，已经站了三十多年。

从十几岁学厨的少年，到掌舵7家门店、230余名员工的天和餐饮创始人；从创办首个天门蒸菜研发中心到推动天门蒸菜走向更广阔视野的非遗推手——袁引军的三十年，几乎与天门蒸菜从一道地方家常菜升级为城市文化名片的历程同步。

从“吃饱饭”到“做好饭”： 袁引军的餐饮之道

“我是农村的孩子，家庭条件一般，父亲建议我学一门安身立命的手艺。”回忆起十几岁时入行的契机，袁引军的回答毫无修饰。出生在天门农村的他，面对的是那个年代农家子弟最现实的几道选择题：学理发、做泥瓦匠、当木工，或者进厨房。“泥瓦和木工都是体力活，我当时身形瘦

小，干不了。做餐饮这一行，吃得比较好，营养跟上了，能长壮一点。”他笑着表示，这就是当初选择厨师最真实的理由。

这份始于“吃饱饭”的选择，却让他在灶台前找到了归属感。从学徒做起，再到后来担任多家酒店的厨师长，袁引军一路做到了当地餐饮圈里小有名气的大厨，还被评为高级技师。

但帮人掌勺终究有天花板，2001年，他在天门开出了自己的第一家店——聚友酒家，这也是天和餐饮的前身。当时这家店面积200平方米，只有三个员工。没有人能预料到，这家不起眼的小馆子，日后会发展为7家店面、230余名员工、6860平方米的餐饮集团。

从厨师到老板，身份的转变意味着视野的重新打开。做厨师时，目标是专注于把一道菜做好；做生意后，除了菜品品质，还要照顾每一位顾客的体验。袁引军认为，经营并无捷径，靠的正是一点一滴的积累和长期的坚守。

天和餐饮二十多年的持续成长，袁引军将其归结为四个字：“钱散人聚”。在他看来，生意的逻辑并不复杂：人没有经营好，事业就无从谈起。善待



员工，员工才愿意并肩奋斗；用心服务顾客，顾客才会持续光顾。没有复杂的管理术语，却揭示了服务业最朴素的竞争逻辑——真正的核心竞争力，始终是对人的尊重与用心。

这套朴素的价值观看似简单，落到经营层面却需要实实在在的取舍。天和餐饮有一条坚硬的规矩：宴席的食材必须当天采购、当天制作。在此之前，和天门其他大多数酒楼一样，天和的宴席也做“毛活”——提前一天把菜切好、备好，第二天直接下锅，厨师轻松，效率也高。但袁引军发现，这种方式牺牲了食材的新鲜度，菜的味道就差了一截，带给顾客的体验也大打折扣。于是，他决定改革。

“我们凌晨4点就起床，5点在市场上采购新鲜食材，采购回来后，厨师

6点上班，开始备菜。”袁引军说。比别人提前3小时开工，意味着更高的成本和更辛苦的团队，但换来的是食材从市场到餐桌不超过6小时的新鲜度。“只有选择不一样的路，只有付出比同行多一点点，给顾客的体验才能更好，回报才能更大。”袁引军表示，这条规矩，他们团队至今没有打破。

守住一口鲜：天门蒸菜的千年烟火

2010年，天门获得“中国蒸菜之乡”的称号，事实上，蒸菜这道传统名肴已经在天门地区飘香千年。天门市位于江汉平原腹地，自古就是鱼米之乡。物产的丰饶催生了独特的饮食智慧——将大米磨成粉，裹上野菜、时令蔬菜或肉类，放入蒸笼，既能省下时间和



能源，又能让一家人围坐在一起吃上一顿热乎饭。“尤其遇上物质匮乏的年份，把大米磨成粉了之后裹上野菜，既节省了粮食，又能让野菜变得可口。”袁引军表示。

在千百年的传承中，天门逐渐演变出了“无菜不蒸、无蒸不成席”的饮食传统。更令人惊叹的是，天门石家河遗址出土的陶甗证明，这片土地上的人用蒸的方式烹饪食物的历史，已经有四五千年。

作为天门蒸菜的非遗传代表人物，袁引军对这道传统美食有着近乎固执的坚持：它必须是新鲜的，不能提前准备，不能用中央厨房的方式工业化量产。“天门蒸菜跟做鱼一样，鱼要是活的，客人看到是活的，现点了之后再处理，客人才会满意。蒸菜也是一样，

蔬菜来的时候是新鲜的，看起来水灵灵的、绿油油的，然后上蒸笼做出来，才会好吃。”

这些年，预制菜和中央厨房成为餐饮行业的热门赛道，但在袁引军看来，这条路不适合天门蒸菜。“把天门蒸菜用中央厨房的模式来做，是理想与现实不符。”他坦率地说，“天门蒸菜家家户户都会做，但是如果是提前做、不是新鲜的食材，当地人会很难接受。”他打了个比方——就像北京的炸酱面，游客问哪里的最好吃，北京人都会说“自己家里做的就是最好吃的”。天门蒸菜也是一样，“家里做的是真新鲜，地道的食材，时间也把握得好。”

既然如此，天门蒸菜的路该往哪走？袁引军的答案是：不做规模，做品牌。他用了一个比喻——“种好



梧桐树，引得凤凰来。”把天门蒸菜的品质做到极致，让品牌成为吸引外地人专程而来的理由，而不是把不标准化的产品强行推向全国。为此，他创办了首个天门蒸菜研发中心，参与《天门蒸菜一百例》的制作与编导。

每一个动作，都在为这道地方菜系积累品牌资产。

小城大店：餐饮竞争中的破局之道

餐饮业从来不是一门轻松生意。

国家统计局的数据显示，2026年上半年，在服务零售额中，餐饮收入28255亿元，增长2.8%，但食品烟酒及在外餐饮价格同比下降0.2%。第三方数据监测平台极海品牌检测数据显示，从2025年12月到2026年6月，全国餐饮门店退出205.52万家，新增164.87万家，净减少约41万家，出现存量萎缩的局面。袁引军表示，明显感觉到这两年行业的竞争环境更激烈了。

他的应对策略出人意料：在天门这样的小城市，反其道而行之——“开大店”。2023年，天和餐饮接手了天门华泰饭店餐饮业务。“我们的理念是在小城市里开大店，在大城市里开小店。通过把品牌做大做强，做出影响力，抗风险能力强才会更强。”这种做法，与其说是规模扩张，不如说是一种品牌防御——在小城市，最大的店就是最显眼的名片，足够大，才能在本地区市场扎下足够深的根。

在经营企业之外，袁引军长期保持着一种在外界看来“和生意无关”的投入。2020年疫情期间，天和餐饮积极响应号召，为一线医护人员、各机关单位工作人员、酒店隔离人员等，总计供应盒饭3万多份。从2016年至今，他持续资助贫困学生，2021年设立了“天和餐饮奖学金”，2025年8月又捐款2.49万元资助家乡5名中考高分学子。

谈及为什么坚持做慈善事业，袁

引军的回答带着一种朴素的价值观。

“一个人若从不帮助别人，也很难赢得他人的善意。”袁引军说，“当越来越多人愿意支持你、期待你好，你的事业才可能走得更稳、更远。”在他看来，这并非刻意标榜的社会责任，而是一种朴素的处世逻辑：懂得付出，才会有所回响；愿意成就他人，最终也会成就自己。

这种植根于乡土的价值观念，也延伸到他对建行多年合作的评价中。谈及金融机构与企业的关系，袁引军说，最让人记住的往往不是“锦上添花”，而是关键时刻的“雪中送炭”。他回忆，两三年前投资新项目时，年底既要结清供应商款项，又要发放员工工资，资金几乎都压在项目里。正是在那段最吃紧的时候，建行给予了及时支持，也让这份持续多年的合作关系有了更深的信任基础。

从天门市中心往北十余公里，便是石家河遗址，那里的陶甗见证着天门人以蒸汽烹饪食物的悠长历史。几千年过去，一笼蒸菜依然讲究新鲜、火候与时间；而袁引军三十余年的餐饮之路，也像这道地方味道一样，在慢功夫里积累，在烟火气中沉淀。从学徒到厨师长，从一间200平方米的小酒家到如今的天和餐饮，袁引军始终相信，生意没有捷径，真正能留下来的，是一桌菜的新鲜，是一群人的信任，也是一座城市味道背后的耐心。时间到了，火候到了，许多事情便会自然成型。■

专访广东阳帆食品有限公司董事长冯康： 从手工作坊到8000吨年产量， 他想让有华人的地方就有阳帆豆豉

文 | 曾晨彩 海冰 白雪纯 许冲

在粤菜后厨里，豆豉从来不是主角，却是那味不可或缺的“黄金配角”。无论是豆豉蒸排骨，还是豆豉鲮鱼油麦菜，抑或是豉汁蒸鱼头，如果缺了豆豉的点缀，菜品便骤然失彩。

早年阳江豆豉以农户家庭酿制为主，仅够自家食用。清末至民国近代阶段，本地豆豉手工作坊陆续成型，产能提升，开始批量销往周边城市与港澳市场。后续商贸流通不断繁荣、海

内外订单持续增多，传统作坊式手工生产，逐渐无法承接日益扩大的市场订单需求。

在此行业发展背景下，出身豆豉酿造世家的冯康，在1998年创立的广东阳帆食品有限公司，经过30余年的经营，“阳帆牌”已成为阳江豆豉的知名品牌，如今年产量可达8000吨，产品畅销全球三十多个国家及地区。他始终怀揣一个心愿：“有华人的地



方就有阳帆豆豉”。

以下，是他的创业故事——

小陶埕换大埕 机器设备助力规模化生产

豆豉有着悠久的历史。1972年，考古人员就曾在长沙马王堆汉墓发掘现场发现一罐装在陶罐中的文物，学者们由此确认，早在西汉初年，豆豉的酿制技艺便已成熟，并走入先民的日常。

近代以来，处在热带季风气候下的阳江成为了豆豉的重要生产地。温暖湿润的气候成为豆豉发酵所需微生物的理想温床。晚清到民国期间，阳江豆豉实现了手工作坊式化生产，产品不仅畅销本地，还销往省内其他地区。

1966年，冯康出生在阳江一个豆豉世家。他的曾祖父冯利从1907年开始制作豆豉，到冯康已是第四代传承人。家中常年弥漫着醇厚的豉香，耳濡目染下，冯康从小便对豆豉产生了深厚的感情，长大后也自然而然地接手了父亲的工作。上世纪90年代，阳江豆豉声名日隆，尤其是鲮鱼罐头厂指定要用阳江豆豉作为原材料，需求极大。然而，手工作坊式的生产产量低，无法满足市场需求，在供不应求之下，冯康开始思考如何才能提高豆豉的产量。

传统的豆豉生产过程包括选豆、浸泡、蒸煮、制曲、发酵、晒干等十二道工序，每一道工序之间都需频繁搬运，制约产量的因素中，最直接的就是盛放豆豉的陶埕的容量。冯康





介绍，传统家庭作坊使用的小陶埕，容量仅50斤，“如果太重，人就搬不动”。因此，冯康开始探索如何突破人力的桎梏，1998年，阳帆公司建立第一座工厂，开始投入机器设备生产豆豉。如今，阳帆公司改用500斤的大埕来装豆豉，配合叉车进行搬运，极大地提高了生产效率。

在晒干环节，由于需要露天晾晒，极易受到天气环境影响，2014年，阳帆公司又建设了自主研发的全封闭晒场，避免了露天晒豉下雨被淋湿的难题，进一步提高了生产效率。此外，冯康还带领科研团队，研发出了豆豉包装自动化生产线，从称重、装袋、装盒到封口、打生产日期等工序都实现了全流程自动化操作。

一套“组合拳”下来，阳帆公司的年产量已从建厂之初的600吨提升至8000吨左右，一天的产量即可达20多吨，几乎相当于以往一个手工作坊半年的产量。

自动化系统保证质量稳定 未来将持续深耕国际市场

在规模化生产的同时，阳帆公司也同步推进了豆豉的自动化生产。冯康介绍，评判豆豉质量的主要指标是氨基酸态氮含量——数值越高，意味着品质越佳。阳帆豆豉的内控指标技术能做到高于国家标准规定。决定氨基酸态氮含量的因素，除了原材料黑豆本身的蛋白质含量外，关键还在于制曲、发酵过程中对温度、湿度与时间的把控。

制曲是豆豉生产的核心环节，与酿酒和酿造酱油的制曲原理相似，旨在使蒸熟的豆子在霉菌作用下产生相应的酶系。这需要严格控制曲房的温度和湿度，并根据益生菌的生长情况及外界气温，适时调整、翻曲。

在传统作坊里，这一工序全凭老师傅的经验——他们过往用眼睛看来判断菌群的生长状况、用身体去感受温度的高低与湿度的大小。而这种方



式极易受外界环境干扰，“他到太阳底下晒一下，觉得热了，可能感受就不准确了”，冯康说，如今公司全面采用自动化设备，对温度、湿度、时间三方面实现了精准控制，使微生物始终在最佳环境中生长，从而保证了产品质量的稳定与统一。

智能化、自动化生产升级，为阳帆豆豉叩开了通往世界的大门。告别传统作坊依赖人工经验、品质参差不齐的短板，阳帆通过恒温恒湿发酵系统、智能色选、自动化封装等现代化设备，实现全流程标准化生产。在坚守非遗古法风味的基础上，有效稳定每一批次产品品质，全面对标国际食品卫生安全标准，顺利斩获多国食品准入认证。

面向未来，冯康表示，企业将持续深耕国际市场，加强与海外经销商深度合作，积极参与各类国际食品博览会与行业展会，持续拓宽全球销售版图，稳步推进品牌国际化布局，全力以赴实现“有华人的地方，就有阳帆豆豉”的初心愿景。

打造工业旅游路线 传承豆豉非遗技艺

2012年，豆豉酿制技艺被列为广东省第四批省级非物质文化遗产名录，阳江豆豉也在2013年成为中国国家地理标志产品。这两块沉甸甸的牌子，时刻提醒着冯康，非遗不是挂在墙上的招牌，而是活在人间的技艺。如果这门手艺从头到尾都关在工厂里，外人看不到，年轻人也不了解，那传承就无从谈起。

随着生产规模扩大，阳帆公司建设新厂区的需求也提上日程，冯康作出了一个大胆的决定——走工业旅游、实施一二三产业融合经营之路。

2020年3月，阳帆公司位于银岭科技产业园的新厂区开始开工建设，2021年12月份竣工。建筑面积共4万多平方米，新厂区不仅有生产厂房，还配套建设了非遗文化展览馆、书法馆、豆豉主题餐厅、农特产展销中心、旅



游参观专用通道及大型绿化停车场。

展览馆在2022年投入营业，游客可以沿着“观光+科普+直销”豆豉工业旅游路线，参观企业文化展区、豆豉文化展示馆、自动温控制曲房生产车间、露天发酵场、封闭大晒场，最后到达产品展销中心进行购物，还在展览馆的中餐厅品尝以豆豉为主题的菜品。

展馆以实景蜡像场景复刻阳江豆豉古法全工艺流程，完整呈现选豆、蒸煮、制曲、发酵、露天晾晒等核心工序，让参观者直观读懂古法匠人依靠经验与手感把控品质的匠心精髓。游客还可近距离参观现代化生产车间，亲眼见证非遗传统工艺与智能生产设备深度融合。2023年，阳帆豆豉工业旅游景区成功获评国家3A级旅游景区，先后斩获广东省研学实践教育基地、广东省科普教育基地等多项荣誉资质。

在阳帆公司传承阳江豆豉非遗文化，努力实现“有华人的地方就有阳帆豆豉”愿景的过程中，金融机构也给予了重要支持。冯康表示，“建设银

行对我们是很积极的。我们有资金需求的时候，他们会马上派专员过来，以最快的速度、最低的利息给我们贷款。”除了贷款支持，建设银行还以智能化手段赋能企业日常经营。冯康表示，建设银行为阳帆的员工食堂建设了一套智能化的付款系统，此举极大地提升了员工用餐体验。

从50斤的小陶埕到500斤的大埕，从露天晒场到半密封晒场，从依靠老师傅的经验到全自动精准控制——冯康用二十余年的时间，走出了一条传统非遗与现代工业融合共生的独特路径。传统豆豉酿制的核心技艺被原原本本地保留下来；而实现这些原理的方式，则从靠天吃饭、靠手感把控，升级为靠数据、靠设备、靠系统。正因如此，阳帆豆豉才得以在保证品质稳定、风味纯正的同时，跨越山海，走进千家万户的厨房。

豆豉虽小，却承载着岭南人家的烟火日常，也维系着海外游子舌尖上的乡愁。如今，距离“有华人的地方就有阳帆豆豉”的梦想，已不再遥远。建



善建 卓观

PROSPECT

为深耕私行客户经营，建行多家分行开展系列“善建”主题活动。聚焦跨境资产配置、量化投资等专业议题，通过专家分享、互动咨询，精准响应高净值客群多元需求。建行持续整合资源，以专业有温度的私行服务赋能客户。



建行广西区分行南宁私行中心 “私行全球大类资产配置报告会”圆满举行

为精准服务外贸企业家私行客群，近日，建行广西区分行南宁私行中心依托企业家工作室平台，联合建行亚洲分行、国泰海通证券，举办“善建企行-地缘风云下的资产攻守之道”私行全球大类资产配置报告会，现场共90余名客户参加。区分行私人银行部副总经理张波到场致辞。

活动特邀建行（亚洲）首席投资策略官张资磊博士、国泰海通证券总部宏观研究员何永律，结合当前全球复杂地缘形势，围绕2026年全球宏观趋势，分享大类资产配置思路，助力客户科学布局全球市场。

活动现场同步设立全球资产配置一对一专属咨询专区，围绕跨境账户开立、资产配置等核心议题，为私行客户提供全链条、定制化的深度咨询服务，旨在全面覆盖客户日益多元、复杂且持续演进的跨境财富管理需求。

本次活动进一步畅通了私行跨境服务渠道，为客户提供了更高效、更便捷的全球资产配置服务体验。下一步，建行广西区分行将始终以客户需求为导向，深化机构联动，深耕企业家工作室品牌，用心整合资源、优化服务体验，全力提升服务质效，让每一位企业家客户都能感受到更贴心、更高效的专业陪伴。建



主讲 王颖

固收替代 +持仓调整 逆转投资困局

以更开放的对话和更多维的视角
与您一起探寻财富的意义和管理之道

扫码关注



固收替代+持仓调整, 逆转投资困局

守得住, 攻得远, 传得久。本期《财富守攻传》邀请到中国建设银行贵州省分行财富管理与私人银行中心首席财富顾问王颖, 探讨如何通过科学合理的调整来实现长期增值。以下是她带来的精彩内容:

市场波动常常牵动着投资者的情绪, 账户波动也容易带来焦虑与迷茫。

“我的钱什么时候能回本”, 这个答案难以明确。那么, 如何通过科学合理的调整, 逐步陪伴投资者修复资产, 实现长期增值?

投资者或许还困惑, 明明是在“低点”买入, 为什么还在亏? 这背后往往存在两个误区: 一是将短期波动视作长期损失; 二是忽略了市场周期的必然性。

回顾过去20年, 沪深300指数曾发生五次超 30% 的回撤, 但平均 3.2 年便会再创新高。债券市场也同样如此, 2013年“钱荒”时, 信用债利率飙升, 价格下跌, 而随后两年, 多数债券不仅修复了跌幅, 还实现了 6% ~ 8% 的回报。

这揭示了一个规律周期, 市场如钟摆, 总在“贪婪与恐惧”“高估与低估”间摆动。当前的亏损, 很可能是周期中的“价格折扣”。我们要做的, 是跳出“紧盯当下盈亏”的情绪陷阱。周期波动是常态, 关键是在低谷中保持理性, 在复苏时把握机会。

理解周期解决了“怎么看”, 更要是“怎么办”。投资者可以采取先减负再调结构, 最后等风来的策略, 通过“动态平衡 + 固收替代”的调整持仓, 通过资产配置构建组合, 避免单一产品在组合中的占比过高。若权益仓位过高, 甚至超出了风险承受能力, 那盲目补仓或被动持有都会加重焦虑。可以回顾投资目标, 将权益比例逐步调整到合理的水平, 例如50%~60%之间。通过卖出部分高波动的产品, 转向低相关性的资产, 让投资组合先缓一口气。此时, 固收类资产扮演“稳定器”的角色。

也有投资者担心, 固收替代是否会牺牲掉收益? 实则, 以稳定性换空间, 守住本金, 才能在未来的市场回暖时从容布局。对波动敏感的投资者, 可用中短久期、高评级信用债, 或“中低波固收+”产品, 替代部分权益持仓, 提升心理安全感。这类资产波动低收益较稳, 还能提供稳定的票息。

投资本质是时间的朋友, 只要我们一起保持理性, 耐心应对波动, 以周期规律平复焦虑, 以结构调整重建安全边际, 以特殊机会预留弹性, 当前看似失望的数字, 终究在周期轮回中转化为未来的回报。建行私人银行《财富守攻传》, 我们下期再会。建

格物私享

LIFESTYLE

20万元起步、5名员工、一间民房——中华苏维埃共和国国家银行以“世界上最小的国家银行”之姿，在封锁与战火中建立了红色政权第一个独立统一的货币体系。从土法造纸印钞到食盐支撑币值，从遵义城里的“货币战”到长征路上“没有丢失一块银圆”的奇迹，这段历史告诉我们：金融的根基在于信用，信用的根基在于民心。





贵州，遵义市，中华苏维埃共和国国家银行旧址，内院林伯渠和毛泽民雕像。

“扁担上的国家银行”： 苏区货币背后的信用传奇

文 | 戴越

在江西瑞金叶坪村的一间农民旧居里，1932年的春天，一个注定载入史册的金融机构悄然诞生。它的办公场所是借来的民房，楼下小厅作营业室，一间房作库房，楼上三间房，一间是行长的办公室兼卧室，另外两间和走廊是工作人员的宿舍。算上行长在内，全部员工只有5个人。^[1]然而，正是这家被后人称为“世界上最小的国家银行”，在战火与封锁中建立起了红色政权第一个独立统一的货币体系，为中国共产党领导下的金融事业奠定了最初的基石。

20万元起步的“红色央行”

1931年11月，中华苏维埃第一次全

国代表大会在瑞金召开，宣告中华苏维埃共和国临时中央政府成立。大会通过决议，决定筹建国家银行。^[2]然而，谁来执掌这个“钱袋子”？经过反复斟酌，中央执行委员会正式委任毛泽民为财政委员会委员，筹办国家银行。毛泽民此前在安源路矿工人消费合作社展露出的杰出理财能力，使他成为最合适的人选。^[3]

1932年2月1日，中华苏维埃共和国国家银行正式营业^[4]。按照《中华苏维埃共和国国家银行章程》规定，财政应拨款100万元建立国家银行，但财经委员会实际拨付的启动基金仅有20万元。^[5]毛泽民将这20万元全部存入银行金库，开始了艰难的创业之路。

当时的中央苏区，货币市场一片混乱。江西工农银行的铜圆券、闽西工农银行的银圆券、国民党的纸币、清朝的铜板，甚至墨西哥鹰洋，各种货币混杂流通，给国民党特务破坏苏区金融提供了可乘之机。^[6]统一货币，成为国家银行成立后的首要任务。

烂麻袋里“造”出的纸币

统一货币的前提是尽快印刷出纸币。然而，在国民党的严密封锁下，印制钞票的纸张和油墨根本无法从白区购入。毛泽民决定自己动手造纸。他号召大家上山砍毛竹、剥树皮，走村串户收集烂麻袋、破棉絮、旧鞋底和绳头。这些东西全部砸碎后在石灰池中浸泡七天七夜，再捣成纸浆，最终造出了白细质韧的造币用纸。^[7]

1932年7月7日，第一批统一纸币——中华苏维埃共和国国家银行银币券终于印制成功，面额有1元、5角、2角、1角、5分五种。纸币正面印有“中华苏维埃共和国国家银行”字样，还印有财政部部长邓子恢和行长毛泽民的亲笔签字。^[8]国家银行会同苏区财政部门宣布：一切交易和纳税均按新发行的苏维埃国币计算，白区纸币禁止流通。苏区货币市场混乱的局面，至此一举终结。

然而，新的难题接踵而至——假币。国民党特务大量伪造苏维埃银毫和国币，企图搅乱苏区金融。毛泽民为此日夜苦思冥想。一天深夜，他伏案工作时，不小心将披在身上的羊毛衫烧着

了。袅袅烟雾中，一个灵感闪过他的脑海：在造纸时掺入一定比重的羊毛，这样既可通过透视纸币中的特殊纤维来鉴别真伪，也可通过火燎纸币时发出的羊毛焦味来辨别假钞。这一巧妙的防伪手段，为苏区筑起了一道金融防线。^[9]

60% 准备金率铸就的“信用传奇”

有了统一的货币，如何让它获得群众的信任？毛泽民的答案是：用真金白银做后盾。

根据《中华苏维埃共和国国家银行暂行章程》的规定，发行纸币需有现金、物资或证券作保证，“至少须有十分之三现金，或贵重金属或外国货币为现金准备”。也就是说，每发行100元纸币，至少要有30块银圆的准备金。^[10]然而，国家银行实际执行的标准远高于此。1932年，国家银行共印发65万元纸币，而银行的准备金高达39万银圆，准备金率达到了60%，是法定基准的两倍。^[11]

为了充实准备金，毛泽民想方设法开源。每逢红军有重大作战行动，国家银行都会组织人员随部队到前方筹粮筹款。1932年4月，红一军团和红五军团攻克漳州城，毛泽民率领没收征集委员会随军前往，一次就筹得100万元现款，成为国家银行的第一笔大额资金。^[12]此外，毛泽民还大力组织淘金、熬盐、炼铁、造纸等生产活动，将各类收入源源不断地注入金库。

1933年，国民党加紧经济封锁，苏区物资匮乏，物价上涨，纸币一度面临贬值

危机。一天，毛泽民从外地回来，看到银行门口挤满了要求兑换银圆的群众。他立刻意识到，银行业最忌讳的挤兑风波出现了。毛泽民当即找来财政部部长邓子恢商量对策，提出“一定要维持苏维埃纸币的信誉，按照一元现钞兑换一块现大洋，不能失去苏币的信誉”。^[13]

几天后，苏维埃国家银行门口来了十几名士兵，每人挑了一担大洋前来兑换。排队的老百姓感叹道：“我一辈子也没见过这么多大洋，我们苏区银行的实力很雄厚。”实际上，这些担子里上面是银圆，下面是石头。毛泽民用这一巧妙的办法稳住了群众信心。与此同时，红军在黄陂打了大胜仗，缴获了大量现大洋和物资。国家银行在各个合作社销售紧俏的食盐、布匹等物资，并规定只能用纸币购买。群众一看，纸币不仅能兑换银圆，还能买到稀缺物资，纷纷又把银圆换成了纸币。一场金融风波，就这样被化解于无形。^[14]

遵义城里的“食盐货币战”

1934年10月，中央红军被迫实行战略转移，开始了二万五千里长征。国家银行14名工作人员和财政部一起被编为中央军委直属纵队第十五大队，毛泽民任政委。他们挑着160多副扁担，担子里装着黄金、白银、银圆、纸币、印钞机和铸币设备——整个国家银行的全部家当，就这样被挑在了肩上。这就是“扁担银行”的由来。^[15]

1935年1月，红军攻占遵义。这是

长征途中红军进驻的最大城市，也是国家银行唯一在长征途中大规模发行纸币的地方。当时红军急需物资补给，但当地百姓对苏区纸币毫无认知，只认银圆。毛泽民敏锐地发现，遵义城里的食盐被军阀和奸商垄断，价格奇高，许多贫苦百姓因吃不起盐而患上粗脖子病。红军缴获了军阀囤积的大量食盐后，毛泽民决定：以食盐为担保发行纸币。^[16]

国家银行在遵义新城商业中心设立了6个兑换点，又在周边驻军地区设立了19个兑换点，方便群众随时将纸币兑换成银圆。同时，银行规定：1元红军票可买盐7斤，可买白金龙香烟4罐，“价值远贱于平昔”。而当时市面上1斤盐的价格就要1块银圆。如此巨大的实惠，使得“红军票”迅速在遵义流通开来，甚至人人争着要。红军也得以用纸币顺利采购物资，全城一时繁荣活跃。^[17]

更令人动容的是撤离时的场景。红军离开遵义前夕，毛泽民和林伯渠商量：“还有部分纸币在老百姓手里未收回，必须兑回这部分纸币，否则红军的声誉要受到影响。”于是，国家银行在丁字口、狮子桥、万寿桥等地段临时增设兑换点，工作人员通宵达旦，用银圆、食盐、布匹、粮食换回群众手中的“红军票”。直到主力部队离开后，纸币才基本收回。这种“不让群众吃亏”的金融操守，赢得了遵义商民的交口称赞。^[18]

没有丢失一块银圆的奇迹

长征途中，战斗频繁，缺吃少穿，饥



江西瑞金市，中华苏维埃共和国国家银行旧址。

寒交迫。第十五大队的运输员每人挑着30多公斤重的担子，在枪林弹雨中艰难前行。不幸的是，途中有6位银行人员壮烈牺牲。1935年10月，当中央红军到达陕北时，国家银行参加长征的14人中，只剩下毛泽民、曹菊如、郭金水、钱希钧、曹根全、任远志、黄亚光和莫钧涛8人。^[19]

然而，令人惊叹的是，经清点，“扁担银行”的家当尚存有黄金2担、白银及银圆12担，另有珠宝若干。核对账目之后发现，除了长征路上的正常开支，竟然没有损失一块银圆、一两黄金。^[20]毛泽平常说的那句话——“我们是为工农管钱，为红军理财的，一定要勤俭节约”——在二万五千里的征途上，被每一个银行人用生命践行着。^[21]

从瑞金的农民旧居到遵义的闹市兑换点，从扁担上的印钞机到陕北的账簿，中华苏维埃共和国国家银行用短短几年的实践，完成了从“打欠条”到建立独立货币体系的历史性跨越。它证明了：金融的根基在于信用，信用的

根基在于民心。

时光流转至今日，红色金融的基因依然流淌在中国金融事业的血液之中。从苏区银行“随兑随换”的承诺，到今天国有大行“以客户为中心”的服务理念；从毛泽民“不能乱花一个铜板”的廉洁操守，到今天金融从业者“合规经营”的职业底线——改变的是时代，不变的是那份“为工农管钱、为人民理财”的赤诚初心。建

[1][5] 中国人民银行官网：《瑞金星火渐燎原——红色金融的诞生》

[2][4] 中央党史和文献研究院官网：《中央苏区如何发展金融事业》，2023年12月

[3] 中国人民银行官网：《中华苏维埃共和国国家银行的创建》

[6]《中国银行业》杂志：《红色金融：从中华苏维埃国家银行到陕甘宁边区银行》，2024年10月

[7][9][11][14] 中国人民银行官网：《中央苏区的红色金融精神》

[8][10] 大河财立方：《中华苏维埃国家银行：第一个红色国有银行的实践》，2022年11月

[12] 中国经济新闻网：《中央苏区是如何打破贸易封锁的》，2025年12月

[13][21] 曹菊如回忆录相关记述

[15][19][20] 党建网：《“扁担银行”与红色金融的发轫》，朱治铭，2026年1月

[16][17][18] 钱希均回忆录：《忆泽民同志两次过遵义》

“双”面卡斯滕·霍勒： 实验室里的艺术家

文 | 戴越

2026年7月14日至2027年1月31日，UCCA尤伦斯当代艺术中心呈现“卡斯滕·霍勒：双”。本次展览汇集艺术家一系列代表性作品与全新创作，由此构建一座围绕重复、游戏、时间、梦境与集体经验等主题展开的“怀疑实验室”。通过参与式装置与影响观众感知的环境，霍勒挑战了人们对现实的惯常理解，并邀请观众接纳生活中的不确

定性，于前所未有的观看体验中重新感知世界、自我与他者。

本次展览为艺术家卡斯滕·霍勒（1961年出生于比利时）在中国举办的首个机构个展，汇集一系列代表性作品与最新创作，其中包括多件艺术家为UCCA北京特别创作的全新场域特定作品。展览以独立的作品与影像呈现，而其整体本身亦自成一件完整的作品。



进入展厅前，观众被随机引向彩色或黑白两个平行展区，他们在此所面对的并非截然不同的路线，而是两个互为参照的平行环境：作品、空间与观看方式于两个半区对应展开，却又不断显现差异。沿着这一结构，成双与平行的可能性不断浮现，引导观众在困惑与怀疑中，重新思考那些习以为常的感知、判断与经验，并意识到现实或许并非只有一种可能。

卡斯滕·霍勒拥有农业科学教育背景，并于20世纪90年代初转向艺术创作。他长期关注“双重”这一意象：与自身相似又有所区别的“另一个存

在”，并引发关于相似与差异、偶然与选择的思考。实验既是霍勒展开创作的方式，也是其作品持续探讨的对象。他邀请观众主动参与其中，通过与作品的互动进入兼具游戏性、迷失感与反思性的体验。在三十余年的艺术实践中，霍勒始终关注“怀疑”所蕴含的可能：将不确定性视为想象与新知得以发生的催化剂。本次展览也由此被艺术家称为一座“怀疑实验室”。

在双频影像作品《双胞胎（东京、纽约、巴黎、圣地亚哥、维也纳、比利时、伦敦、米兰、桑坦德、北京）》（2005–2018）中，来自世界各地的多组





双胞胎作出彼此矛盾的陈述，形成一个无从解开的谜语。外貌相似所带来的确定性与秩序感，逐渐让位于暧昧与不确定，也让人意识到我们用来明辨现实的种种预设其实并不稳固。同样，在《滑动门方阵》（2026）中，观众将穿过一条由镜面自动门组成，仿佛不断延伸的通道。镜面的映像随着观众前行而不断变化；当来自相反方向的其他观众突然闯入视线，这些原本连续的映像也被打断，使人一时失去对自身、他者与空间关系的判断。

这种不确定感也贯穿于《胶囊时

钟》（2026）的两个版本：机械装置每隔3秒将一粒“内含物未作说明”的胶囊投放到地面，而3秒也恰是人们感知“当下”的时间长度。随着展期推进，这些可食用的胶囊逐渐堆积成一座隆起的小丘。作品介于医疗装置与开放性设想之间，以药片的持续累积，令时间在空间中逐渐显形。当观众将注意力停留于这些作品时，时间的流逝是否会随之呈现出另一番面貌？而吞下一粒胶囊，他们对世界的感知又是否会发生微妙的变化？

《六十进制时钟》（2026）与《十



进制时钟（鲑鱼粉与诺维亚金）》（2021）继续展开对于时间偶然性的思考。两件作品分别置于大展厅两端，以非常规的方式重新演绎我们习以为常的计时系统。《六十进制时钟》摒弃了传统的数字与指针，以层层叠叠的霓虹光环标示小时与分钟；《十进制时钟（鲑鱼粉与诺维亚金）》则以十与百为单位重新度量时间——这一计时体系曾在法国大革命时期被短暂采用。两件作品共同提示着我们：那些帮助我们理解过去、规划未来的时间制度，并非天然如此，也并非恒久不变；它们始

终可以被重新改写，并由此开启理解时间的另一种可能。

“游戏”是贯穿于本次展览的另一条重要线索。霍勒邀请观众暂时脱离美术馆惯常的观看方式，却又不断消解人们对于游戏所抱持的轻松与愉悦的期待。例如，在《倾斜旋转飞椅（五种颜色）》（2026）与《倾斜旋转飞椅（两种白色）》（2026）中，艺术家借用大众熟悉的游乐设施，将其变为一种带有深思意味的体验。两件作品分别置于大展厅两侧，以近乎停滞的速度朝相反方向旋转。

观众一旦坐上飞椅，便会被暂时“困”在作品中，必须等待完成整整一圈才能离开。在这一过程中，他们既成为作品的一部分，也成为他人观看的对象。两张旋转飞椅是艺术家为本次展览特别创作，延续了霍勒艺术实践中持续探索的重要母题。

“游戏”的线索在展览其他部分通过偶然与奖赏机制持续展开。巨型大理石雕塑《骰子（中国大理石）》（2026）将骰子这一与运气相关的日常物件放大，以孔洞取代原本标示点数的圆点，观众可以攀爬进入作品内部，最终抵达中央的中空球体。作品回应了当代生活中人们对于确定性与可控性的执着，并将偶然与不可预测重新带回日常经验。

于UCCA Open Gallery呈现的《北京圆点》（2026），则将观众置于一场由移动光点组成的游戏。作品追踪观众在空间中的行动，并将人与人之间的互动纳入一套游戏规则：参与者所获得的颜色会随着各自的行为被“升级”或“降级”，从而产生“奖励”或“惩罚”。

与瓦利亚·费季索夫共同创作的《水闸》（2026）也类似一场互动游戏，但这场游戏并非出于参与者自愿：两组透明滑动门看似为观众提供了一条穿越展览的捷径；然而，当他们进入第一组门围合出的空间后，第二组门却不会启动，观众由此被暂时困在其中。只有当他们从门外观众那里获得提示，或自行发现需要保持静止、不做出任何动



作达30秒时，第二组门才会打开。

如果独享一夜美术馆空间，会发生什么？又将唤起怎样的梦境？在《两张漫游床（灰色）》（2015）中，两张相同的机械床于展厅内随机移动。观众可以预约参与漫游床特别项目，床体搭载的绘图装置在体验期间于地面描摹出连续的行进轨迹，使移动转化为一幅由身体、时间与空间共同生成的图画，观众在醒来后将看到自己于睡梦中留下的路径。

本次展览的其他作品体现出霍勒对于实验、重复与再现逻辑的长期关注。在“分割”系列（2018–2026）中，艺术家以“分割”为基本原则，通过线条与逐渐降低饱和度的色彩，将画布反复一分为二，生成在层层递减中趋于细密的视觉结构。这些作品遵循一套固定规则，如同视觉实验，于有限的画面内推演出无限的形式变化。《我母亲的气味》和《我父亲的气味》（均为2017）则将遗传与基因分裂的逻辑转化为一种嗅觉经验。艺术家重现了父母各自的气味，并将其置于展厅长凳下方的扩香器内；随着气味在空间中缓缓扩散，观众仿佛承载着艺术家母亲或父亲的气息；关于血缘、相似性，甚至人与人之间吸引力的种种问题，也随之浮现。

在“卡斯滕·霍勒：双”中，由观众参与才得以完成的装置、调动感官的环境，以及介于趣味与不安之间的体验彼此交织，共同构成一次关于“双重”及其多重形态的探索。观众穿行于

不断变化的路径与实验情境之间，也在一次次感知经验中重新思考：相似是否必然意味着一致，看似矛盾的事物如何并存，熟悉的边界又如何被重新划定。在这里，怀疑成为重新想象世界的起点。

关于艺术家：



卡斯滕·霍勒 1961 年出生于比利时布鲁塞尔的德国家庭。现生活和工作于瑞典斯德哥尔摩、加纳比里瓦和意大利托斯卡纳。他最初的研究背景为植物病理学和化学生态学，并于 1988 年在德国基尔大学获得博士学位，研究方向为昆虫气味交流。1993 年，他开始在此校任教。此后不久，他开始完全转向艺术创作，并于 1993 年威尼斯双年展首次亮相国际艺术舞台。

在过去三十余年间，卡斯滕·霍勒的作品在全球范围广泛展出，重要的装置与个展包括：“同步系统”（普拉达基金会，米兰，2000）；《双重俱乐部》（伦敦，2008/2009）；“斯德哥尔摩滑梯”（斯德哥尔摩现代美术馆，斯德哥尔摩，2025）。2024 年，塔森出版社出版了霍勒的《游戏之书》。2022 年，他在斯德哥尔摩创办餐厅“粗野主义”（Brutalisten），以“粗犷主义料理”为理念，每道菜仅由一种食材构成。（本文感谢合作方 UCCA 尤伦斯当代艺术中心支持）

DIALOGUE

财富问答室

您的财富智慧伙伴。我们致力于打造一个专业的财经知识交流平台，诚挚邀请您的加入。我们每期将精心挑选热点问题，为您提供深度解析的财经知识和宝贵的财富管理智慧。让我们携手共进，共同开启财富管理的新篇章。

1. 下半年经济工作“定调会”释放了哪些信号？

《建行财富》编辑部：会议在肯定经济“动能向新、结构向优”的同时，强调高度重视困难挑战，提出加大逆周期调节力度、加力扩大内需。财政政策将加快支出和债券资金使用，货币政策将灵活运用工具；同时推进“两重”“两新”、人工智能与现代产业体系建设，稳住外贸基本盘，增强市场信心。

2. 上半年中国经济半年报传递出哪些关键信号？

《建行财富》编辑部：上半年GDP达69.57万亿元，同比增长4.7%，经济在复杂环境下保持总体平稳。服务业增长5.2%，工业增加值增长5.4%，信息技术、商务服务等新动能表现突出；服务消费快于商品消费，知识产权和高技术投资持续增长。外贸进出口增长16.9%，显示产业链韧性与内需潜力。整体看，中国经济结构持续优化，新质生产力正成为高质量发展的重要支撑。

3. 新旧动能转换将如何影响下半年经济与普通人？

《建行财富》编辑部：罗志恒认为，中国经济正处于新旧动能并行阶段：房地产、基建等旧动能调整，新兴产业、人工智能和数字经济加快成长，但尚未完全填补缺口，增长、就业和收入可能出现行业、区域与群体分化。下半年政策将加力稳内需、促投资、保就业，并推动培训和资金向新产业流动，让新动能更好转化为收入与就业支撑。

4. 长鑫科技十年成长，对国产硬科技融资有何启示？

《建行财富》编辑部：长鑫科技从早期亏损研发到实现DRAM产业化，离不开合肥国资长期投入，以及国家大基金、银行AIC、险资、产业资本等多方接力。其案例说明，芯片等高投入、长周期产业不能只依赖短期资金，而应由国资承担早期培育风险，并引导市场化长期资本持续跟进，进而依托资本市场形成融资与退出闭环。



如果您有任何困惑或感兴趣的议题，欢迎扫码留言，我们将在下期“财富问答室”栏目详细回复。再次衷心感谢您的支持！

免责声明：本内容所涉及的信息与观点均来源于公开渠道或相关专家言论，但不构成任何投资建议、法律建议、财务建议或其他专业建议。在任何情况下，我们不对因使用本内容所产生的任何直接或间接损失承担责任。我们强烈建议您在进行任何投资、商业决策或采取其他重要行动前，咨询专业人士，并结合自身实际情况，谨慎评估和权衡各种因素。



处暑

七月十一



建行私人银行
CCB Private Bank

以心相交 成其久远