

经济导报



ECONOMIC HERALD

黄金今年见顶了？ 机构：未来五年或涨至8000美元/盎司



4月30日，国际金价结束连跌，最终收于4621.61美元/盎司。但随后1天，纽约现货黄金又下跌，最终收于4616.14美元/盎司。仍有不少机构仍看好黄金的未来。德意志银行认为，随着各国央行将黄金在储备资产中的比重不断提高，其仍有进一步上涨的空间，未来五年金价可能达到每盎司8000美元。

6年两换控制权！ 威龙股份控制权再变更能否“救命”？



5月5日晚间，威龙股份(603779.SH)公告称，公司控股股东星河息壤(浙江)数智科技有限公司正在筹划股份协议转让事宜，该事项可能导致公司控制权变更。鉴于该事项存在不确定性，公司股票自2026年5月6日开市起停牌，预计停牌时间不超过2个交易日。经济导报记者注意到，在不到6年的时间里，威龙股份已经两换控制权。

部分门店被“接棒” 加盟商困局浮现 库迪咖啡狂奔三年后“踩刹车”

◆ 导报记者 于婉凝 济南报道

济南世茂广场西座二楼，盒马鲜生入口旁的一处铺位，悄然换了新主人。此前，这里是一家库迪咖啡门店；如今，带有瑞幸咖啡白色鹿头和蓝色背景的新围挡已经立起，上面“即将开业，敬请期待”的字样异常醒目。世茂广场所处的泉城路商圈，是济南商业密度最高的区域之一。经济导报记者现场走访发现，仅世茂广场内，就聚集了星巴克、瑞幸咖啡、Tims等多家连锁品牌，咖啡赛道的贴身肉搏可见一斑。在新玩家不断涌入的济南市场，此处铺位的交接，成为观察两品牌竞争态势的缩影。

>> 详见2版



百亿军团首现“五强鼎立”

313只鲁股去年赚了1850亿

2025年全年，鲁股共实现营业收入3.39万亿元，实现归母净利润1850.69亿元，盈利能力稳健

◆ 导报记者 于婉凝 济南报道

随着2025年年报披露收官，山东313家A股上市公司的“成绩单”备受关注。Wind数据显示，截至4月30日开盘前，313只鲁股已悉数披露2025年年报。2025年全年，鲁股共实现营业收入3.39万亿元，实现归母净利润1850.69亿元，盈利能力稳健。2025年，鲁股不仅基本盘

稳固，更涌现出多个标志性亮点：百亿盈利军团首度扩容至5家，魏桥集团旗下宏桥控股(002379.SZ)凭借635亿元战略重组强势跻身盈利榜第二，成为传统产业通过资本运作实现跨越式发展的典范；全球光模块龙头中际旭创(300308.SZ)净利润首次突破百亿元，市值登顶鲁股第一，彰显了山东新质生产力的强劲动能。

中际旭创净利首破百亿

2025年，山东A股上市公司的发展呈现稳中向好态势，有250家公司实现盈利，占总量的近80%。整体盈利梯队持续壮大，全年盈利过亿元的鲁股达160只，超10亿元的有41只；5家企业归母净利润突破百亿元，龙头引领效应凸显。其中，海尔智家(600690.SH)以195.53亿元归母净利润领跑鲁股盈利榜，宏桥控股、万华化学(600309.SH)、潍柴动力(000338.SZ)和中际旭创紧随其后，归母净利润分别达到178.64亿元、125.27亿元、109.31亿元、107.97亿元，共同组成鲁股“百亿盈利军团”。宏桥控股系魏桥集团核心铝业上市平台，总部位于滨州邹平，前身为宏创控股。2025年12月，公司完成对宏拓实业的战略重组，交

易规模达635亿元，并同步更名为宏桥控股。通过重组，公司构建起“氧化铝-电解铝-铝深加工-再生铝”的完整闭环产业链，全年经营规模稳步扩张。2025年，宏桥控股实现营业收入1567.21亿元、归母净利润178.64亿元，年内电解铝产量达654.50万吨，占全国总产量的14.80%；氧化铝产量达2013.78万吨，占全国总产量的21.67%。在重组预期和行业高景气周期推动下，宏桥控股股价去年涨超166%，今年更一度创历史新高。截至4月29日收盘，股价报25.26元/股，总市值约3292亿元，成为A股市场市值最高的铝业公司。作为全球光模块龙头的中际旭创2025年充分受益于全球AI算力基础设施建设热潮，高速光模

块需求持续爆发，业绩与股价实现“双高增长”。2025年全年，中际旭创实现营业收入382.40亿元，同比增长60.25%；

实现归母净利润107.97亿元，同比增长108.78%。净利润同比翻倍，盈利增速显著跑赢营收，高景气赛道红利充分释放。

龙口11家上市公司总营收超900亿

从地域分布看，青岛、烟台、济南上市公司的整体盈利能力居前。青岛65家A股上市公司2025年合计实现归母净利润535.16亿元，继续领跑全省；烟台52家公司合计实现归母净利润363.81亿元；济南47家公司实现归母净利润330.57亿元。

2025年，一批发轫于县域的上市公司成长为细分领域的行业骨干，成为鲁股版图中极具活力的增长极。烟台市龙口市已孕育11家A股上市公司，涵盖中际旭创、南山铝业(600219.SH)、恒通股份(603223.SH)、道恩股份(002838.SZ)等在内，11家上市公司2025年合计实现营收917.21亿元，合计盈利158.51亿元。

31家公司净利增幅超100%

从2025年的业绩增长情况看，鲁股呈现出积极向好的态势。313只鲁股中，有171只归母净利润同比增长，占比超过五成；有31只归母净利润增幅超过100%。其中，先达股份(603086.SH)增幅最高，2025年实现归母净利润1.37亿元，同比增长628.42%。海联金汇(002537.SZ)紧随其后，报告期内实现盈利3.00亿元，同比增长510.98%。招金黄金(000506.SZ)年内实现归母净利润1.59亿元，同比增长224.66%。从一些公司表述的增长原因看，业绩增长的动力主要来自经营效率提升、行业景气度向好、市场拓展这三方面因素。如先达股份称，业绩增长源于公司产品烯草酮销售价格同比显著上涨，带动整体毛利率

提升；同时，公司创制产品吡唑啉草酯系列成功上市并实现销售，进一步推动国内制剂业务毛利率上行。招金黄金则表示，业绩增长的主要驱动力来自旗下核心资产斐济瓦图科拉金矿的生产运营态势持续向好。带动业绩增长的最重要因素仍是产品竞争力。为此，山东上市公司纷纷加大研发投入，向新、向智发展。2025年，有178家山东上市公司的研发费用同比增长，其中国新健康(000503.SZ)的研发费用同比增幅达到725%，2025年研发支出3342万元，资本化金额3062万元，资本化率91.62%，核心研发项目聚焦数字化赋能。同时，有16家山东上市公司2025年的研发费用超过10亿元，10家超过20亿元。

经导财评

不怕豆包收费，就怕服务不到位

◆ 导报记者 杜杨

最近，豆包App Store页面出现付费版本服务声明。声明称，豆包将在免费版的基础上，推出包含更多增值服务的付费版本。同时，该页面还披露了三档订阅价格：标准版、加强版、专业版的连续包月价格分别为68元、200元、500元。有机构认为，豆包作为目前国内DAU领先的AI应用之一，其付费化尝试具有行业标杆意义，进一步验证了当前算力供不应求的现状，算力稀缺性价值进一步凸显。笔者也算是豆包的忠实用户了，当然，是免费版本的“忠实”用户。当需要撰写文案时，笔者就习惯性让豆包“虚空”生成文案的框架，然后根据框架整理思路、删删改改，很快就会形成符合自己思路的成型文案。然而豆包在生成文案时经常会“翻车”，尤其是文案需要引用来自互联网的文献时，豆包偶尔会“一本正经”地给出权威结论；再查询结论出处时，豆包又会“一本正经”地告诉你：这个结论是它自己总结出来的，根本没有权威机构来背书。有分析认为，豆包的这种“答案不一致、虚构文献”等行为，便是AI大模型算力成本过高导致。数据显示，豆包日均Token用量已超120万亿，假如纯免费模式一直维持，早已不堪重负的算力必然导致其频频“翻

车”；而一旦实现了“基础功能永久免费、增值服务分层付费”的理想构架，不仅有望解决算力紧张的桎梏，且符合免费获客、付费变现的互联网成熟模式，最终让免费版与付费版用户都受益。理想很丰满，但理想成为现实还需跨过几道坎。首先，豆包表示日常问答、基础文案、翻译、简单生图等轻量功能永久免费，3.45亿月活用户的基础体验不会受到影响。然而，这些拟永久免费的轻量功能，到底挤占了多少算力？后续免费版会不会为了节约算力而被限速、降质？其次，豆包认为付费用户的核心权益是PPT生成、长文档处理、数据分析、API接入等生产力功能，并表示这些场景算力消耗是普通对话的数十倍，那么对于这些付费功能的需求，能不能撑起整个系统的运维？尤其是每月68元的偏高出价，会不会迫使广大用户继续寻找“免费资源”？总之，豆包“基础功能永久免费、增值服务分层付费”的模式能否得到市场认可，关键要看算力稀缺的前提下，能不能“既要”维持基础功能不缩水，“又要”实现增值服务的价值。众所周知，“既要又要”何其困难！但假如后续豆包能够严控定价、强化能力，用实际行动收获用户认可，实现订阅与口碑双丰收，那何尝不是AI商业模式可持续发展的成功探索？

责任编辑：杨学萍 视觉总监：小霖