

## 华为上半年研发投入强度达22.7%

■本报记者 贾丽

8月29日下午,华为投资控股有限公司(以下简称“华为”)发布了2025年半年度报告。半年报显示,华为上半年营收4270.39亿元,同比增长3.95%,净利润371.95亿元,同比下降32%。

截至6月末,华为总资产达1.251万亿元,总负债7121亿元,资产负债率为56.9%;货币资金1.81万亿元,经营活动现金流净额为311.83亿元。

今年上半年,华为在研发上保持了高投入,研发费用达969.50亿

元,同比增长9.04%,占总营收的22.7%(研发投入强度)。这一数据较2024年上半年增加超80亿元。同时,华为销售费用和管理费用分别同比增长11.09%和7%,达到393.76亿元和242.03亿元。

在今年6月份举行的华为Pura 80系列及全场景新品发布会上,华为常务董事、终端BG董事长余承东曾透露,华为近十年研发投入投入12490亿元,2024年全年研发费用更高达1797亿元,占全年收入的20.8%。累计全球有效授权专利达15万(件)。

自2019年发布首款折叠屏手机以来,华为成为首个累计出货量

级工程师盛乐标对《证券日报》记者表示,华为通过持续高研发投入构筑技术护城河,为未来增长蓄能。

当下,华为在软硬生态上持续发力。包括AI折叠屏手机等新型智能终端已经正式回归国内市场,并在全球逐步拓展。数据公司IDC数据显示,2025年上半年,华为在国内折叠屏手机市场持续扩大领先优势,以374万台的出货量占据了75%的折叠屏手机市场份额,创下历史新高。

自2019年发布首款折叠屏手机以来,华为成为首个累计出货量

突破1000万台的中国品牌。其中,全球第一台三折叠产品华为Mate XT表现较为亮眼,截至今年上半年出货量逼近50万台。该产品即将迎来首次迭代。8月27日,华为终端发布微博称,公司将于9月4日发布新一代的华为Mate XTs非凡大师三折叠手机。

在汽车领域,华为相关业务也保持了强劲势头。8月25日,余承东宣布,鸿蒙智行累计交付突破90万辆,连续14个月高居中国汽车品牌成交均价榜首。

鸿蒙生态逐步成熟,形成了“开发者有动力投入、用户有理由

选择”的正向飞轮。日前,华为宣布鸿蒙终端设备数量已经突破1200万台。

半年报显示,上半年,华为经营活动产生的现金流量净额为311.8亿元,而去年同期为净流出251.2亿元。

“华为经营性现金流净额情况,显示主营业务造血能力强劲。华为正通过战略性投入换取下一代技术话语权,其研发转化效率将成为未来业绩反转的关键变量。”锐嘉科投资控股有限公司产业投资事业部总经理王欣宇对《证券日报》记者表示。

## 比亚迪中报营收同比增长超23%

■本报记者 李昱丞

8月29日晚间,比亚迪股份有限公司(以下简称“比亚迪”)披露了2025年半年度报告。报告显示,公司报告期内实现营收3712.81亿元,同比增长23.30%;实现归母净利润155.11亿元,同比增长13.79%;现金储备达1561亿元,财务状况稳健。

今年上半年,新能源汽车行业维持了较高的渗透率和销售增速。根据乘联会数据,2025年上半年中国新能源乘用车零售渗透率达到了50.2%,且连续4个月突破50%;前6个月累计零售546.8万辆,同比增长33.3%。

作为新能源汽车产业龙头,比亚迪今年上半年新能源汽车销量继续保持领先。报告期内,公司共销售新能源汽车214.60万辆,同比增长33.04%。其中,新能源乘用车211.33万辆,同比增长31.49%。

据乘联会统计,按照狭义乘用车零售口径,比亚迪上半年在国内新能源汽车市场份额达到29.4%。

在稳住国内市场份额的同时,比亚迪还加快“出海”步伐。上半年,公司在海外累计销售新能源汽车46.43万辆,同比增长128.25%。

“从财务角度来看,海外市场的拓展将为比亚迪带来新的收入增长点,有助于提升公司的盈利能力。随着海外销量的增加,比亚迪的生产规模将进一步扩大,这将带来规模经济效应,降低单位生产成本,提高企业的运营效率。”眺远营销咨询董事长兼CEO高承远对《证券日报》记者表示。

在经营业绩保持增长韧性的同时,比亚迪在上半年保持了较高的研发强度。半年报显示,公司报告期内研发投入约308.80亿元,再创历史新高,同比增长53.05%。Wind资讯数据显示,截至8月29日,在已公布2025年半年报的A股公司中,比亚迪是唯一一家报告期内研发投入超过300亿元的公司。

在研发的助力下,上半年,比亚迪在电动化、智能化领域不断实现突破。电动化方面,其发布了全球首个量产的乘用车全副千伏高压架构“超级e平台”;智能化方面,今年年初,比亚迪发布了全民智驾战略,宣布全系车型都将搭载“天神之眼”高阶智能驾驶辅助系统,对行业智能化产生深远影响,半年报显示,截至2025年5月底,比亚迪智驾车型累计销售超71万辆,每天智驾数据生成超4400万公里。

比亚迪方面表示,公司将持续强化对新能源汽车领域的技术投入,聚焦电动化、智能化核心技术的深化与融合,赋能全产业链转型,开创行业发展新格局。

## 龙湖集团运营及服务业务上半年收入创历史新高

■本报记者 陈董

“楼市止跌回稳的态势在今年三季度面临较大考验。”8月29日,龙湖集团控股有限公司(以下简称“龙湖集团”)召开2025中期业绩发布会,公司董事长兼CEO陈序平向《证券日报》等媒体表示,尽管房地产市场经历深度调整,但市场仍然缺少好房子,核心地段的改善需求仍然非常强劲,在一、二线城市的好地段,建好房子,提供好产品、好服务仍然是一门值得长期去做的业务。

8月29日,龙湖集团发布上半年业绩报告显示,报告期内,公司营业收入为587.5亿元,同比增长25.4%。龙湖集团公司拥有应占溢利为32.2亿元,剔除投资物业及其他衍生金融工具公允价值变动影响后公司拥有应占核心溢利为13.8亿元。其中,运营及服务业务核心溢利保持增长,为集团核心溢利的主要贡献来源。

分业务板块来看,上半年,龙湖集团地产开发业务收入为454.8亿元,同比增长34.7%。龙湖集团管理层在业绩会上表示,今年上半年,龙湖集团地产开发业务以客户需求为导向提升产品力,交付好房子,也在全力攻坚去化,平衡存量项目的利润与现金流。

关于土地投拓策略,龙湖集团执行董事兼地产航道总裁张旭忠在业绩会上向《证券日报》等媒体表示,未来龙湖会坚持聚焦高能级城市,不断提升投资的精准度,做到优中选优,在资金头寸允许的情况下,会关注市场好的机会。此外,公司也会根据市场情况,保持弹性的供货节奏。

龙湖集团执行董事兼CFO赵轶表示,随着存贷的逐步去化和新项目的稳定补入,地产航道的利润会慢慢修复,运营和服务几个航道,会继续为集团利润的增长和恢复保驾护航,形成业绩稳定器。

在经营性业务方面,龙湖集团持续保持稳健增长态势。2025年上半年,龙湖集团运营及服务业务合计实现收入132.7亿元,创历史新高。期内,运营及服务业务在龙湖集团营业收入中占比达到22.6%,成为收入、利润及现金流的稳定贡献来源。

“上半年,我们的经营性业务利润率稳定,预计未来经营性业务的收入和利润还将保持增长。”赵轶表示。

在负债方面,截至2025年6月30日,龙湖集团综合借贷总额为1698亿元,较2024年末下降约65.3亿元;在手现金446.7亿元;净负债率为51.2%,现金短债倍数为1.74倍,剔除预收款后的资产负债率56.1%,相关指标持续保持在“三道红线”绿档。截至目前,龙湖集团2025年内到期的债券已全部偿还完毕。

与此同时,上半年,龙湖集团的融资成本、平均合同借贷年期均达到历史最优水平。报告期内,公司平均融资成本降至3.58%,平均合同借贷年期延长至10.95年。

业绩会上,陈序平表示,公司坚持以正向经营现金流去降负债,到今年年底债务高峰就过去了,在2026年至2028年,预计每年还会再降约100亿元的有息负债。

关于未来的债务管理策略,赵轶表示,公司一方面将持续优化债务结构,压缩债务规模,坚决不逾期;另一方面,将进一步优化短债和外币债务结构。

## 复星国际:谋求在老赛道登顶

■本报记者 王丽新

“我们的兴奋点不在于新赛道,是在老赛道上怎么加速,怎么破局,怎么登顶,怎么在全球进入制高点,这是我们的兴奋点。”8月29日,在复星国际(以下简称“复星”)2025年中期业绩发布会上,复星国际董事长郭广昌向记者以及《证券日报》等媒体表示。

8月27日晚间,复星发布2025年半年度业绩报告。报告期内,公司实现总收入872.8亿元,产业运营利润达31.5亿元,归母净利润达6.6亿元。其中,四大核心子公司复星医药、豫园股份、复星葡萄牙保险、复星旅文,上半年总收入达636.1亿元,占总收入的比重达到73%。

郭广昌表示,今年上半年,复星在多个业务板块都完成了很好的破局,尤其是在生物医药板块上,接下来会把握业务成长点,通过科技创新实现突破性进展。

## 创新药进入收获期

报告期内,复星对科创板块的投入达到36亿元。“自主研发+投资孵化+生态合作”三位一体的全球创新体系持续发力,涌现出一批具有全球竞争力的创新成果,尤其是医药领域。

对复星而言,医药板块既是老赛道产业又是创新驱动型业务。上半年,复星旗下复星医药自主研发及许可引进的4个创新药品共5项适应证于境内外获批上市,4个创新药品申报上市。医疗器械与医学诊断领域也有突破性进展,达芬奇SP单孔手术系统依托海南“特许医疗器械”许可。此外,复宏汉霖(复星控股上市公司)在多领域迈出关键一步。复宏汉霖的HLX43是一款处于全球II期临床阶段的PD-L1靶向ADC(抗体偶联药),有潜力成为“广谱抗癌药”。此外,创新型抗HER2单抗HLX22获得欧盟委员会授予的孤儿药资格认定,标志着其成为全球首款同时获得欧盟和美国孤儿药资格认定的胃癌抗HER2靶向疗法。

对于投资人比较关注的创新药研发情况,郭广昌表示,复星目前管线储备覆盖多款具备全球市

场潜力的重磅创新产品,成长空间十分可观。复星不只有复宏汉霖,还有复星凯瑞CAR-T技术平台和成熟产品事业部的一些创新药研发,都有较大的成长空间。

“现在为什么中国资产能够在全球很快为大药企所看好?实际上是我们有高质量的临床数据、高质量的研发数据。”复星国际执行董事、联席CEO陈启宇表示,在此基础上,要加快两个能力建设,一是对外BD(商务拓展)转化能力,这是短期快速的价值实现;二是加快全球商业化布局的能力,围绕以创新药为主,但是覆盖全球市场,全球不同区域市场有不同的策略。有的市场是以创新药物为主,有的市场创新药是敲门砖,仿制药一起上。同时,创新要覆盖绝大部分的企业。未来,复星在创新药板块要推进“创新+全球化”模式,以全球化的商业和能力来实现创新价值。

对此,郭广昌也表示,复星布局医药的差异化路径是,一定要打造自己的全球研发、全球临床、全球销售能力。这是复星矢志不渝在做的,也是未来复星成长为全球大药企的一条根本之路。

## 海外收入占比过半

今年上半年,依托在全球超过40个国家和地区的产业布局和深度运营,复星海外收入达466.7亿元,占集团总收入比例达到53%。

报告期内,复宏汉霖全球化业务连续取得重大突破。海外产品利润激增超200%,BD合同现金流超10亿元,同比增长280%。随着海外商业化产品的销售放量,预计2025年全年海外产品收入及利润将实现大幅增长,2026年有望持续高速增长。

复星旗下更多产业、更多领域也加快“出海”步伐。报告期内,复星旗下海南矿业战略性进入中东、东南亚的“矿产+能源”网络,境外营收占比升至57%。复星葡萄牙保险国际业务占总业务量比重达28.2%,海外毛保费达9.24亿欧元。复星旗下上海耀耀科技股份有限公司与沙特阿拉伯企业Khaled Juffali Company合资,为沙特阿拉伯电动车行业提供生产线



解决方案,已获得首个订单。复星旗下旅文板块的Club Med地中海俱乐部全球业绩再创新高,营业额达92.5亿元,同比增长3.8%。

“复星是中国最具有全球产业布局和运营能力的大型民营企业之一,从过去的‘中国动力嫁接全球资源’,到今天的‘中国能力嫁接全球资产’,复星的全球化能力体现在以下几方面。”复星国际执行董事、联席CEO徐晓亮表示,一是全球研发和BD能力,比如复宏汉霖创新药产品汉斯状目前已经在全球30多个国家和地区获批上市;二是全球投资能力,比如海南矿业启动马里布谷尼锂矿一期试生产;三是中国文化“出海”,比如法国豫园灯会后,今年上半年又在泰国举办了豫园灯会;四是全球运营能力,比如复星旅文全面贯

彻复星集团轻资产运营策略,升级了全球度假村,各项指标今年上半年创新高。

## 整体债务平稳

在老赛道业务找到新兴增长点之际,复星仍在推进“瘦身健体”战略。

“上半年,集团层面资产退出和子公司分红实现回流超80亿元,各级子公司重资产、非核心非战略资产退出力度加大,2025年上半年完成签约70亿元。”复星国际执行董事、执行总裁、CFO龚平表示,在集团合并报表层面退出项目包括但不限于权益类资产,比如,淘通科技、老铺黄金、和睦家等,也包括重资产葡保里斯本大楼部分地块等。

鉴于复星不断优化资产组合,财务状况保持稳健,整体债务平稳,现金储备充裕。截至报告期末,总债务占总资本比率为53%,负债率较为合理。

复星国际联席董事长汪群斌表示,现在复星内部业务竞争力提升,外部融资环境也有改善,但公司依然非常关心降低财务成本和债务成本,从最终结果数字看,降债实现阶段性进展。对比半年前,有息负债在剔除汇率波动影响后,还是实现了小额下降。

展望未来,郭广昌表示:“面对机遇与挑战,我们将继续深耕主业,加码创新,坚定推进全球化发展,依托长期积累的核心能力驱动复星行稳致远,在优势赛道持续攀登,在更多业务领域实现登顶,为股东、为社会创造更大价值。”

## 阿里巴巴“AI+云”及消费两大战略成效显著

■本报记者 梁傲男

8月29日晚间,阿里巴巴控股有限公司(以下简称“阿里巴巴”)发布2026财年第一财季(2025年4月份至6月份)财报,剔除已出售业务影响,集团整体收入同比增长10%;净利润同比增长76%,超市场预期。

其中,由于集团对“AI+云”、消费两大战略领域的投入持续收获成效,阿里巴巴核心业务收入增长保持强劲。

“本财季,我们聚焦消费、‘AI+云’的战略,实现强劲增长。我们大力投资即时零售业务,快速取得阶段成果,赢得消费者信任。我们通过整合消费平台,产生显著协同效应,带动月度活跃消费者及日订单量创新高。在持续强劲的AI需求推动下,云智能集团收入加速增

长,AI收入在云外部商业化收入占比显著。”阿里巴巴CEO吴泳铭表示。

财报显示,阿里巴巴已建立起从AI算力、AI云平台、AI模型和应用到开源生态的全栈技术能力,支持千行百业对AI的强劲需求,驱动长期增长。

2月底,阿里巴巴宣布未来三年投入3800亿元建设云和AI硬件基础设施,并于4月底上线即时零售业务,7月份宣布投入500亿元用于消费领域,以把握AI和消费两大战略领域的历史性增长机遇,本财季已收获阶段成效。

本财季,阿里巴巴对“AI+云”的Capex投入达386亿元,同比增长220%。阿里巴巴坚定投入云和AI基础设施建设,AI成为驱动云业务增长的核心动能之一。在AI需求高速增长的同时,AI应用带动传统

计算存储类产品的增长,带动阿里云收入同比增长26%,创三年来的最高增速,AI相关产品收入连续八个财季同比三位数增长。

中国电子商务专家服务中心副主任郭涛表示,阿里巴巴AI相关收入持续快速增长,充分体现了其在技术商业化方面的领先实力。随着规模效应逐步释放,阿里云业务的毛利率有望进一步提升;高附加值的AI产品也将推动集团盈利结构持续优化,增强长期竞争力。

阿里巴巴正继续投入AI模型创新。近期,通义AI大模型接连开源新版千问3非思考基础模型、推理模型和AI编程模型,通义还开源了视频生成模型Wan2.2、文生图模型Qwen-Image等多模态模型,支持客户发展AI应用,构建长期繁荣的AI生态。

阿里巴巴AI原生应用也继续

加速发展。例如,高德地图全面AI化,推出全球首个基于地图的AI原生应用“高德地图2025”。钉钉完成AI升级,打造全球首个以Agent驱动的工作信息流,探索下一代工作应用形态。淘宝平台也实现AI搜索、AI广告平台等一系列AI应用升级,提升消费者体验和商家经营效率。

值得一提的是,本财季,淘天集团、饿了么与飞猪完成战略整合,组建阿里巴巴中国电商集团,中国电商集团的月度活跃消费者和日订单量持续突破新高。

中央财经大学数字经济融合创新发展中心主任陈端表示,饿了么、飞猪、淘宝天猫多点支撑构筑服务型电商新生态,筑牢消费复苏的数字底座,彰显平台经济在宏观调控中的稳定器价值和传导器功能。