

# 安踏集团拟斥资15亿欧元收购彪马29.06%股权

目前没有对彪马发起要约收购的计划

■本报记者 梁傲男

1月27日,安踏体育用品有限公司(以下简称“安踏集团”)宣布,安踏集团与Pinault家族的投资公司Groupe Artémis达成购股协议,安踏集团将收购全球标志性运动品牌彪马(PUMA)所属公司PUMA SE29.06%的股权,现金对价为15亿欧元。若交易完成,安踏集团将成为PUMA的单一最大股东。

本次交易预计有望于2026年年底前完成,但仍需要得到相关监管部门批准及满足惯例交割条件。此次股权收购资金全部来源于安踏集团的内部自有现金储备。

安踏集团深耕体育用品行业35年,以中国市场为根基,并在东南亚、中东、非洲、北美及欧洲等多个关键市场拓展业务。彪马拥有深厚的品牌资产、全球影响力及体育资源,尤其体现在足球、跑步、综合训练、篮球和赛车等运动细分品类,在欧洲、拉丁美洲、非洲和印度等关键体育市场均有较强影响力。

安踏集团董事局主席丁世忠表示:“收购彪马的股权是安踏集团深入推进‘单聚焦、多品牌、全球化’发展战略的重要里程碑。彪马是具有标志性意义的全球知名品牌,有着深厚的品牌资产。我们期待与彪马相互学习并分享经验,携手合作充分释放其品牌势能。这将有助于进一步推动安踏集团的全球化进程,促进包括中国在内的全球体育产业繁荣,同时为全球消费者和利益相关者创造长期价值。”

“彪马在全球体育鞋服行业占有重要位置。彪马的加入既能强化安踏集团在时尚运动领域的



全球竞争力,也有助于拓宽客群与产品线,突破增长天花板。这不仅是安踏集团优化品牌矩阵的关键布局,也彰显了其深耕国际赛道的战略野心。”要客研究院院长、高端消费品研究专家周婷对《证券日报》记者表示。

据GYBrand发布的《2025全球最具价值运动品牌报告》,彪马品牌价值位居全球第五,前四名分别是耐克、阿迪达斯、Lululemon和安踏。

不过从业绩来看,彪马正经历日益严峻的经营挑战。2025年第三季度财报显示,彪马在报告期内经汇率调整后的销售额同比下降10.4%,为19.557亿欧

元;最终净亏损6230万欧元(约为5.11亿元);毛利率下降至45.2%;库存同比上升17.3%至21.241亿欧元。对于2025年全年,彪马预计报告口径息税前利润亏损。

晶捷互动创始人、品牌战略专家陈晶晶对《证券日报》记者表示,在一线国际运动品牌中,彪马是少数可与耐克、阿迪达斯相提并论的全球大众运动品牌,而当前估值又处于相对低位。安踏集团此举体现了其“资本型全球化”的发展路径。

丁世忠表示:“好的品牌基因与价值沉淀可遇不可求,我们相信彪马过去几个月的股价并

未充分反映其品牌所蕴含的长期价值。我们对其现在的管理团队和战略转型有信心。未来,双方将建立深厚信任,在高度共识的领域开展协作、优势互补,同时保持各自业务运营上的独立性、纪律性和战略清晰。”

在陈晶晶看来,安踏集团参股彪马,本质是在既有品牌架构上的结构性补位。从量级看,彪马无论营收规模还是全球覆盖度,均明显高于亚玛芬体育与斐乐。在品牌分工上,斐乐与迪桑特侧重溢价能力与风格表达,亚玛芬体育代表专业高度,而彪马则补上了此前缺失的全球大众运动品牌层级。层次清晰的多

品牌结构,将显著提升安踏集团作为全球运动集团的完整度,这也是其“多品牌、全球化”战略的关键。

安踏集团方面表示,公司充分尊重彪马的管理文化以及彪马作为德国上市公司的独立治理架构。交易完成后,安踏集团拟寻求向彪马监事会委派合适的代表,该代表将与其他监事会成员及员工代表密切协作,同时致力于保持彪马深厚的品牌身份与基因。安踏集团未来将审慎评估双方是否有进一步深化合作关系的可能性。安踏集团目前没有对彪马发起要约收购的计划。

## 维昇药业引进开发的长效“增高针”获批上市

■本报记者 金婉霞

生长激素分泌不足,会导致适龄儿童长不高,注射生长激素是目前的标准解决方案。生长激素注射液也被家长们称为“增高针”。

1月26日晚间,一款名为“隆培生长激素”的长效“增高针”获批上市。该产品由维昇药业引进开发:四年前,该产品已在美国及欧盟获批上市使用,维昇药业将该产品引入国内市场后,在中国儿童中进行了补充临床试验,取得数据后向国家药品监督管理局(NMPA)申请上市。

《证券日报》记者从行业内了解到,“增高针”分为长效、短效两种类型。短效款需要每日注射一针,国内市场约有10款不同规格的短效“增高针”在售;长效款仅需一

周注射一针,隆培生长激素是第四款在国内获批上市的长效生长激素。该产品入局是否会引发“价格战”?1月27日,维昇药业总经理卢安邦对《证券日报》记者表示,维昇药业的目标定位在中高端市场,不会盲目“卷”价格,“我们将联合行业合作伙伴,从产品使用、供应链管理、患者服务等多方面共建高效商业化闭环。”

### 主攻医保外市场

“增高针”因同时具备消费及医疗属性,一度属于高毛利产品。2009年起,为提高“增高针”的可及性,国家医保目录谈判纳入了短效“增高针”,其使用费用也从2万元至7万元之间,下降到了5000元至2万元之间,具体则视患者体重、用药规格、报销比例等

因素决定。

2025年,为进一步让患者获益,在新版的国家医保目录谈判中,来自厦门特宝生物工程股份有限公司的益佩生、长春金赛药业有限责任公司的金赛增这两款国产长效“增高针”均被纳入。新版医保目录从2026年1月1日起执行。有上海的患者家属对《证券日报》记者称,在使用医保支付后,每针长效“增高针”的价格较纳入医保前降幅约50%,年使用费约在3万元。“一周注射一次肯定要比每天注射方便,3万元/年左右的使用费用也在可接受范围内。”

有市场观点认为,在“增高针”赛道,于医保市场,已有两家企业可提供稳定的产能及产品,市场格局已基本确定。“两款长效‘增高针’被纳入医保目录,整体提升了药物的可及性,也推动市场逐步分

化为‘医保普惠型’与‘高端品质型’两类。”维昇药业相关负责人表示,其产品拟切入中高端市场的“需求空窗”。

记者从维昇药业了解到,该药品将在美国完成生产后进口到中国市场。在供应链上,维昇药业已与上药控股有限公司合作,保障从进口到分销的链路;在医院渠道上,维昇药业和安徽安科生物工程(集团)股份有限公司、和睦家医疗集团等机构合作,以期进入90%的目标医院市场并精准触达目标客群。

### 具备一定优势

之所以定位高端,卢安邦表示,从数据来看,该产品是国内首个且目前唯一经三期临床证实优于日制剂的长效生长激素。“临

床数据显示,隆培生长激素在年化生长速率上,实现了对传统日制剂的统计优效,这意味着,在相同治疗时间内,患儿每年能多获得约1厘米的身高增长。”卢安邦解释。

此外,在药品使用上,隆培生长激素也有一定优势。比如,从产品说明书来看,在不含防腐剂的前提下,隆培生长激素可在30℃以下的室温环境中稳定存放6个月;而其他长效“增高针”则需要保存在2℃至8℃的环境中,且保质期较短。

维昇药业方面未透露隆培生长激素的市场售价。记者随机向几位家长询问“付费意愿”,有的家长表示,医保目录内的长效“增高针”已经能够满足需求,不会考虑其他产品;有的家长则表示,为了孩子能多长高1厘米,愿意尝试疗效数据更好的产品。

## 旭光电子预计2025年净利润同比增长超50%

■本报记者 蒙婷婷

1月27日晚间,成都旭光电子股份有限公司(以下简称“旭光电子”)发布2025年年度业绩预告。旭光电子预计,2025年全年实现归属于母公司所有者的净利润1.55亿元至1.7亿元,同比增长51.25%至65.89%,预计实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润1.12亿元至1.27亿元,同比增长30.12%至47.55%。

作为国家重点高新技术企业,旭光电子聚焦三大核心业务,构建起“电力设备+军工军品+电子材料”三位一体的产业格局。电力设备业务主打真空灭弧室、大功率激光器射频电子管及新能源成套设备,其中真空灭弧室产能与品类稳居国内领先,射频电子管性能优异,产品广泛覆盖电网、新能源及核聚变等领域。军工业务方面,旭光电子已构建“弹、机、舰”软硬一体化布局,提供引爆装置、精密零部件及国产化嵌入式计算机系统。电子材料业务以氧化铝陶瓷技术为基础,拓展氮化铝粉体、基板等产品,超高热导基板实现批量供货。

2026年1月15日,国家电网对外披露,“十四五”期间公司固定资产投资预计达到4万亿元,较“十四五”投资增长40%,用于新型电力系统建设。与此同时,在“双碳”目标推动下,电网对环保型设备需求激增,真空灭弧室以环保气体替代传统六氟化硫(SF<sub>6</sub>),成为绿色电力装备升级首选。伴随新型电力系统建设推进,电力设备向高压化、大容量化转型,126kV真空灭弧室下游市场进入放量期。叠加新能源并网、特高压建设及老旧设备替换需求,高压真空灭弧室市场未来增长可期。

凭借在尖端真空电子器件领域六十余载的深厚积淀,旭光电子核心竞争力持续凸显,深耕高端赛道成效显著。其拳头产品大功率射频电子管、真空开关管技术过硬,自主研发的百千瓦级、兆瓦级大功率电子管已批量供应可控核聚变领域,其中兆瓦级产品为国内独供、国际唯二供应商,是核聚变装置核心功能件。其126kV/145kV真空灭弧室更是打破国外技术垄断,指标达到国际先进水平。

2025年10月份,旭光电子以1亿元价格向中际旭创股份有限公司转让参股公司成都储翰科技股份有限公司32.55%股权,此次交易为公司带来3849.18万元非经常性投资收益,扣除所得税影响后,直接增加当期归母净利润2808.39万元。该交易亦是旭光电子优化资产配置、聚焦核心主业的战略举措。

众和昆仑(北京)资产管理有限公司董事长柏文喜在接受《证券日报》记者采访时表示:“旭光电子2025年业绩呈现‘主业扎实增长+资产优化收益’双重驱动特征,三大业务引擎协同发力。其布局精准契合电力装备绿色化、半导体材料国产化、国防信息化等国家战略,成长逻辑坚实。高压真空灭弧室坐拥千亿元级替代蓝海,氮化铝基板受益于新能源汽车、半导体设备需求爆发,行业高景气度有望持续延续。”

中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅表示:“作为国内真空灭弧室龙头,旭光电子凭借技术突破、产能扩张及新兴业务布局,有望在国产替代与需求增长双重红利下进一步巩固市场地位。头部企业的研发优势与客户资源将形成核心护城河,推动行业向‘技术+规模’双轮驱动格局演变。”

## 钨金属价格持续上行 华锐精密连发涨价函

■本报记者 肖伟

1月26日,株洲华锐精密工具股份有限公司(以下简称“华锐精密”)在官方微信公众号上发布消息称,近期,钨金属价格涨幅显著,为保障产品品质及供应稳定,公司相应采取涨价措施,近两个月来先后发布三次产品涨价通知函。公司将继续深耕技术研发,提升生产效率,尽最大努力控制成本,持续提供高品质的数控刀具产品与专业服务。

1月27日,财信期货有限公司研发服务中心负责人苏斌在接受《证券日报》记者采访时表示:“本轮钨金属价格持续上涨并非短期炒作,而是供给刚性收缩、新兴需求爆发与战略资源属性凸显三重逻辑共振的结果。”从供给端来看,我国对钨矿开采实行严格的总量控制,2025年以来开采配额持续收紧,中小矿山退出,行业有效供给收缩。从需求端来看,传统硬质合金需求稳步复苏,而光伏钨丝替代、核聚变装置建设、军工装备升级等新兴领域需求呈爆发式增长。其中,光伏钨丝渗透率快速提升已成为核心需求增量。从社会库存来看,当前,钨产品社会库存处于五年低位,供需缺口预计将持续扩大,2026年,钨价大概率维持高位运行并呈偏强震荡态势,价格中枢有望进一步抬升。

面对钨金属涨价行情,华锐精密建立了较为完善的原材料价格跟踪体系。在原材料价格上涨背景下,一方面,华锐精密通过与主要原材料供应商签订框架协议、提前预付货款锁定价格和数量的方式控制原材料成本支出,获取市场上较为优惠的采购价格;另一方面,公司采取提前备库策略,储备适量原材料以应对未来可能出现的价格持续上涨局面。

1月27日,华锐精密董秘段艳兰在接受《证券日报》记者采访时表示:“钨金属主要用于硬质合金数控刀具,针对2025年以来碳化钨等原材料价格持续上涨的情况,公司相应采取多轮涨价措施,目前价格传导顺畅。公司在巩固硬质合金数控刀具市场优势地位的基础上,优先开展基础材料技术研究,进军金属陶瓷、陶瓷、超硬材料等非钨金属新材料领域,进一步丰富公司产品线。”

“公司通过签订框架协议锁价、提前备库等方式对冲成本压力,同时实现顺畅的价格传导,既保障了自身盈利稳定性,也为持续投入研发筑牢基础,这种良性循环在当前行业环境下尤为可贵。”湖南大学经济与贸易学院副院长曹二保教授对《证券日报》记者表示,华锐精密的多轮涨价措施是应对原材料价格上涨的理性选择,体现了公司成熟的成本管控能力与市场价议能力。

华锐精密布局非钨金属新材料及整体切削解决方案的研发方向,精准契合我国制造业转型升级与高端制造发展趋势,不仅能降低对单一—钨金属产业链的依赖,提升抗周期性价格波动能力,更能凭借技术壁垒抢占高端市场份额,为国内刀具企业从“制造”向“智造”转型提供示范。

## 阿里新版推理模型性能和效率显著提升

■本报记者 袁传玺

1月26日,阿里巴巴集团控股有限公司(以下简称“阿里”)正式发布千问旗舰推理模型Qwen3-Max-Thinking。该模型总参数量超万亿(1T),预训练数据量高达36T Tokens,是目前阿里规模最大、能力最强的推理大模型。

阿里方面表示,千问新模型通过总参数、强化学习、推理计算的极致规模扩展,实现了性能的大幅飞跃,在多项关键性能基准测试中刷新纪录。同时,该模型采用全新测试时扩展(Test-time Scaling)机制,实现推理性能提升同时更为经济,并大幅增强原生Agent(智能体)能力,模型对话时可自主调用工具。

### 推理机制革新

具体来看,在关键的模型推理能力提升中,千问新模型采用了一种全新的测试时扩展机制,这一新

机制,可对此前推理的结果进行“经验提取”式的提炼,并据此进行多轮自我迭代,在相同的上下文中实现更高效的推理计算,获得更智能的推理结果。

基于这一推理技术创新,千问的推理性能和推理效率显著提升,比如,在启用工具的“人类最后的测试”HLE中,千问得分58.3,大幅超过 GPT- 5.2- Thinking 的 45.5、Gemini 3 Pro 的 45.8,获得当前所有模型的最高分。

值得关注的是,Qwen3-Max-Thinking还大幅增强了自主调用工具的原生Agent能力。具体而言,在完成初步的工具使用微调后,通义团队对模型进一步在大量多样化任务上进行了基于规则奖励与模型奖励的联合强化学习训练,使得Qwen3-Max-Thinking拥有更智能结合工具进行思考的能力。

这种自适应的工具调用能力可在QwenChat上体验,模型自主选用搜索、个性化记忆和代码解释器

三个核心的Agent工具功能,模型幻觉也有所降低。

据了解,AI开源社区Hugging Face最新数据显示,阿里千问衍生模型数突破20万个,同时,千问系列模型下载量突破10亿次,平均每天被下载110万次,已完全超越美国Llama。

一位不愿具名的行业分析师对《证券日报》记者表示,在AI从“炫技”走向“办事”的拐点之年,阿里凭借其独特的生态优势与技术积累,或将成为中国AI商业化落地最有力的推动者之一。而Qwen3-Max-Thinking的发布,不仅是一次技术发布,更是阿里向全球AI产业发出的一张“中国方案”名片。

### AI生态加速整合

值得关注的是,此次发布并非孤立的技术秀,而是阿里“AI办事时代”战略的关键一环。

2025年12月31日,搭载千问AI

助手的夸克AI眼镜迎来首次OTA(空中下载技术),AI能力进一步增强。新增录音纪要、图文备忘录、大模型多意图理解和执行、蓝环支付、社区服务五项新功能,并对翻译、行程查询、音乐播放等功能场景进行优化。

1月15日,阿里旗下千问App宣布完成新一轮功能升级,正式从“聊天对话”工具迈入“办事时代”。此次更新的核心在于千问App全面接入淘宝、支付宝、淘宝闪购、飞猪、高德等阿里生态业务,上线生活、政务、工作、教育四大场景多项办事功能,使其成为能够独立完成真实世界任务的AI助手。

值得关注的是,阿里已于2025年12月初正式成立千问C端事业群,由阿里副总裁吴嘉牵头,整合智能信息、智能互联、千问App、夸克及AI硬件等多条C端产品线,明确将千问App打造为面向用户的“超级App”与AI时代的第一入口。未来,优酷、大麦、菜鸟驿站、

阿里健康、1688、盒马等更多阿里生态业务也将陆续接入,进一步拓展场景覆盖与服务深度。

国海证券发布的研报表示,千问的生态整合模式对于国内AI应用产业的核心影响在于重新定义了“人口”价值逻辑,促使行业竞争从单一模型能力转向全维度比较。阿里、字节等头部玩家生态化竞争下,中小型AI应用有望加速接入头部生态换取流量,或聚焦垂直领域开拓新空间。

广州艾媒数聚信息咨询股份有限公司CEO张毅在接受《证券日报》记者采访时表示,阿里AI生态已从“单点模型突破”迈向“全栈协同落地”。依托通义千问大模型、阿里云算力底座与电商、物流、本地生活等高频场景,阿里构建了“训练—部署—应用—反馈”的闭环飞轮。其独特优势在于真实业务数据反哺模型迭代,形成技术与商业的正向循环,具备强大的可持续竞争力。