

# 期货业将迎新规 三项业务面临大调整

■本报记者 王宁

日前，中国证监会就《期货公司监督管理办法（征求意见稿）》（简称《管理办法》）及配套实施规定公开征求意见。

《管理办法》对期货做市交易、衍生品交易和资产管理等三大业务进行调整，将原本由风险管理子公司经营、期货业协会备案准入和自律管理的期货做市交易、衍生品交易业务，改由期货公司经营，并实施许可准入和行政监管。

中粮期货总经理助理、首席风险官方晶对《证券日报》记者表示，《管理办法》将境内子公司金融业务收归期货公司统一经营，核心是统一监管口径、消除监管差异，有利于防范监管套利，提升风险管理水平，夯实行业合规基础。

“做市交易和衍生品交易业务回归母公司也有助于整合资源，减少内部重复建设，提升服务实体经济的专业化和一体化能力。”方晶表示，对期货公司而言，经营层面盈利模式将更集中，但业务边界将会扩大、复杂度也将提升，公司治理上需进一步理顺决策机制与授权体系，合规风控则面临更高标准。

浙商期货稽核部负责人任志华告诉记者，期货做市与衍生品交易业务的调整，既迎来机遇也面临挑战。一方面，两项业务从子公司“回归”母公司，有助于利用母公司的信用和资本实力做大做强，成为其核心利润增长点；另一方面，人员、资金必须与经纪业务严格分离，对公司内部协同和利益冲突管理提出较高要求。

《管理办法》还要求提高期货公司资产管理业务的“含期量”，“期货公司设立的期货资产管理计划募集资金净规模，不得超过其设立的期货和衍生品类资产管理计划所募集资金净规模的五倍”。

期货资产管理业务的核心变化主要在于引入“五倍规模限制”。任志华认为，这意味着要扩大总规模必须优先做大做强期货和衍生品类产品。同时，监管导向也比较明确，即：去通道、提高“含期量”。此外，“固收+”、非标类资管计划将受到影响，鼓励期货公司发展主动管理CTA（商品交易顾问）策略等特色产品。

“提高期货资产管理业务的‘含期量’，是引导期货公司回归本源、聚焦主责主业的重要制度安排。”方晶表示，长期来看，该举措将倒逼行业强化主动管理与投研水平，显著提升期货资管在大资管体系中的专业地位与市场份额，促进资管业务真正服务于实体经济管理。

格林大华期货副总经理王骏对记者表示，《管理办法》的出台是期货行业监管框架的历史性变革，将深刻重塑行业生态，包括业务格局重构、经营模式转型、行业质量提升和对外开放提速等。随着正式稿落地与配套规则完善，期货行业将步入持牌专营、资本稳健、专业赋能的新阶段。

作为布局海内外多个优质锂资源、锂盐项目的行业龙头，天齐锂业的营收规模、盈利水平与锂价有着较强关联度。今年第一季度，碳酸锂价格呈现向好态势，为其业绩增长带来积极影响。多位分析人士认为，2026年碳酸锂供需关系、锂价走势总体仍将呈现向好态势。

上海钢联新能源事业部锂业分析师李攀对《证券日报》记者表示，储能需求爆发是推动锂行业供需关系及锂价向好的主要因素之一。从当前储能订单和新增产能数据看，预计2026年全球储能市场出货量有望实现同比显著增长。总体来看，锂价已脱离底部，2026年预计高位震荡。

伴随着产业供需关系和锂价的持续波动变化，天齐锂业正积极打造自身穿越周期的实力。其中，产业链上下游一体化布局以及产能扩张的进展受到市场关注。

中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅在接受《证券日报》记者采访时表示：“天齐锂业的核心竞争力依然锚定在资源端与产业链布局。首先，天齐锂业优质锂矿资源的成本优势凸显，随着产能持续落地，其全球锂矿龙头地位将进一步巩固。其次，天齐锂业在锂电化工品领域技术积累雄厚，使其在产业链上下游一体化布局方面的潜力值得期待。最后，天齐锂业在固态电池电解质等领域的研发商业化后，有望为企业打开新的成长空间，进而实现从资源型企业向技术驱动型企业转型。”

据介绍，2026年，天齐锂业将会将重心放在国内矿山开发上。公司的四川措拉锂矿项目位于甲基卡矿脉，该矿脉是目前中国境内最优质的锂资源板块之一。未来，该项目将为天齐锂业持续提供稳定的原料保障，为公司中游乃至下游业务发展筑牢基础。

# 鸿蒙终端设备总量已突破5500万台

■本报记者 贾丽

4月20日下午，在华为技术有限公司（简称“华为”）Pura系列及全场景新品发布会上，华为常务董事、终端BG董事长余承东表示，鸿蒙（HarmonyOS）终端设备在过去不到半年时间里新增2300万台，目前总量已突破5500万台。

本次发布会上，华为不仅推出了年度影像旗舰Pura 90系列手机，同时还发布了全球首款大阔折手机Pura X Max。余承东表示，华为阔折手机Pura X自去年3月份发布以来，已售出150万台。

“大阔折手机是华为在鸿蒙生态终端领域的一次重要扩容。在苹果AI战略遇冷、安卓阵营陷入同质化竞争的当下，华为正以‘鸿蒙生态+颠覆性形态’的双轮驱动战略，在高端手机市场持续深耕。”北京前沿金融监管科技研究院研究员马超对《证券日报》记者表示。

鸿蒙生态加速“跑”

余承东表示，随着操作系统生态应用日益完备，跨端体验持续优化，鸿蒙正从“可用”加速迈向“好用”。

记者了解到，Pura 90系列首发搭载的鸿蒙6.1，在视觉设计、交互体验、隐私安全与智慧服务上完成了系统性重构。同时，鸿蒙星河互联实现升级，例如Pura X Max支持与大疆Pocket 4设备直传，这标志着鸿蒙已经突破了手机单品的边界，开始向无人机、IoT等全场景智能硬件深度延伸，形成以鸿蒙为底座的“硬件同盟”。

电信独立分析师付亮对《证券日报》记者表示，对于操作系统而言，最难的从来都不是代码编写，而是开发者生态。鸿蒙终端设备

5500万的基数，足以让头部App开发者将鸿蒙版应用从“边缘适配”提升为“核心开发”。

深耕折叠屏市场

目前，对于手机折叠屏的形状，行业也在持续探索。传统折叠屏多为竖向内折，展开后屏幕比例与主流应用不匹配，往往给人一种只是“大号长屏手机”的感受。针对这一痛点，华为给出了“彻底平板化”的解法。

此次发布的全球首款大阔折手机Pura X Max设计灵感源自A4纸，该手机展开后屏幕尺寸达到7.7英寸，合上后外屏为5.4英寸。余承东称其为“打开像平板一样的手机”。

据了解，在硬件与AI层面，华为大阔折手机首创双面同屏屏，性能全面进阶，全系搭载麒麟9030 Pro旗舰芯片，联动鸿蒙6.1芯片软件深度协同，整机性能提升30%；首发华为

XMAGE一站式智慧影像，支持AI姿势推荐、AI辅助构图等功能。与此同时，初代Pura X也迎来焕新。

IDC中国高级分析师郭天翔表示：“过去几年，折叠屏手机始终是‘昂贵但非必需’的存在，根本原因是屏幕比例没有带来效率的质变。”

郭天翔分析认为，华为Pura X Max的7.7英寸类似A4纸比例成功解决行业痛点问题。它直接对标小尺寸平板使用场景的同时，还具备通信功能。这些功能对于商务办公、PDF审阅、移动端轻创作人群来说都是“刚需”。

电子科技大学自动化工程学院副教授郝家胜在接受《证券日报》记者采访时表示，从大阔折折叠屏折叠屏形态，到5500万台鸿蒙终端设备织就的生态大网，华为正试图在高端手机市场构筑一道难以逾越的“技术+生态”壁垒。这也直接考验中国手机产业冲击高端手机市场的能力。

董忠云表示，未来监管部门对重组交易的产业协同性要求或进一步提高，跨界忽悠式重组将被彻底遏制。同时，预计地方国资或产业资本将更多参与ST类公司的纾困与重组，但支持方式将不局限于单纯的资金注入，而是更注重对ST类公司的业务赋能，助力其市场拓展与能力提升，使之真正摆脱经营困境、增强核心竞争力，实现可持续发展。

（上接A1版）

其次，市场逻辑从“炒摘帽、炒壳资源”转向“看质量、看持续经营能力”。苏商银行特约研究员付一夫对《证券日报》记者表示，真正具备修复价值的公司能通过主业改善或资产重组摘掉风险标签，而空壳公司则因无法同时满足营收、利润、治理等多维要求而加速退市。这直接改变了过去“赌重组、炒壳资

源”的非理性逻辑——投资者不再押注于财务“大洗澡式”的突击保壳，而是更关注公司主营成长性、资产质量及治理规范性。

更为重要的是，相关企业发展逻辑从“被动保壳续命”转向“主动价值再造”。以往很多受困公司将“保壳”视为终极目标，摘帽之后依旧延续原有经营模式，导致再次戴帽、反复循环。而如今，越来越多公司将风险化解

作为改革契机，积极推动债务重组、资产剥离、管理层调整、战略转型，实现脱胎换骨式的改变。在付一夫看来，对资本市场而言，这减少了风险存量，让市场资源重新流向更有效率的产业与资产。

展望未来，随着退市执行力度的持续强化、信息披露监管的不断趋严，A股市场“进退出有序、优胜劣汰”的良性生态将愈发稳固。

结构胶、软包装复膜胶等细分市场的领先地位，为集团带来了即时、可靠的市场化收入来源。数据显示，即使在复杂的宏观经济环境下，康达新材的营业收入规模仍持续保持在数十亿元级别。2019年，公司实现营收10.66亿元；2024年营收攀升至31.01亿元；2025年营收提升至52亿元，同比实现大幅增长。六年间，公司营收规模增长至原来的近5倍，整体实现稳步快速扩张。这种强劲的营收能力，为集团的债务付息和日常运营提供了一个深度参与市场支撑。

控股康达新材，意味着唐控发展集团发展模式实现了从“外部输血”到“自我造血”的跨越。在继续履行城市基础设施建设等传统职能的同时，其正式拥有了一个深度参与市场竞争、进行产业投资与整合的锋利“产投”工具。上市公司规范的治理结构、透明的信息披露要求以及灵活的资本运作平台，倒逼并加速了集团自身向现代化、市场化企业治理转型。康达新材的引入，标志着唐控发展集团从依赖政府信用的“虚”向依托经营性资产的“实”转变，构建了“城投+产投”双轮驱动的新模式。

控股逻辑  
优质资产撑起百亿信用大厦

城投转型的核心难点，在于如何扛住庞大的存量债务。唐控发展集团通过控股康达新材，走出了一条“资产提质—信用提升—融资成本下降”的良性循环之路，为化解百亿级债务构筑了坚实的金融“防火墙”。

将康达新材纳入合并报表范围，显著增厚集团净资产与利润，直接提升信用基本面。唐控发展集团的总资产、净资产规模得到实质性扩大，营业收入和利润水平大幅提高。这些硬性财务指标的优化，是信用评级机构进行评级时最为核心的考量因素。依托康达新材等上市公司平台带来的资产质量与盈利能力的根本性改善，唐控发展集团成功推动集团主体及其重要子公司的信用评级实现跃升，培育出了唐山控股发展集团、天津唐控科创集团等具备AAA最高信用评级的主体。据公开报道，这一信用等级的突破，每年可为集团节约数亿元的财务费用，极大地缓解了利息偿付压力。

与此同时，康达新材为集团提供可持续的经营性现金流，增强债务覆盖能力。与公益性项目投资回报周期长、现金流不稳定不同，康达新材的胶粘剂与新材料业务面向广阔的下游制造业市场，能够产生持续、可预测的经营

# 扛债化债 产业跃迁 康达新材如何成为唐控发展集团转型的“压舱石”

——以产业并购破局化债难题，用协同发展激活国企动能

性现金流入。其风电环胶结构胶产品深度绑定国内主流风电整机制造商，需求随着新能源行业发展而持续增长；复膜胶产品海外销售额年复合增长30%以上。这部分通过完全市场化竞争获得的真金白银，是化解债务最可靠、最健康的资金来源。它使得唐控发展集团的偿债能力不再单纯依赖土地出让收入或财政安排，而是建立在扎实的产业经营基础之上。

现金流的持续注入为化债提供了源头活水。康达新材稳定的营收增长为集团带来持续的利润分红，直接补充偿债资金。更重要的是，依托康达新材的产业优势，唐控发展集团在唐山布局建设的胶粘剂生产基地、ITO靶材工厂等项目，形成了“产业培育—园区运营—收益回流”的闭环。以总投资145.6亿元的曹妃甸裕隆氟氟硅特种功能材料创新示范基地为例，项目全部建成后实现年营业收入120亿元，这些收益被明确用于覆盖存量债务本息，逐步实现“以收益化解债务、以产业替代负债”的良性循环。

此外，控股康达新材，意味着唐控发展集团拥有了一个宝贵的A股资本市场通道。这不仅为集团未来的资产证券化（如REITs）、股权再融资等提供了潜在的操作平台，也提升了集团整体的资产流动性和价值发现能力。在必要且合规的前提下，集团可通过上市公司平台进行更灵活、更低成本的直接融资，以置换部分高成本债务，主动优化债务期限和利率结构。

通过这一系列组合拳，唐控发展集团外部评级强势突破AA+实现AAA，以资本运作实现了信用跃迁闭环，显著提升百亿级债务化解能力，为实现“3—5年扛住债务、5—7年彻底化解债务”的目标提供坚实保障。

化债路径  
从“输血型”到“造血型”的深度赋能

“化债”的终极出路，在于培育能够持续创造价值、反哺区域的产业集群。唐控发展集团没有将康达新材视为一个孤立的财务投资，而是将其作为撬动区域产业升级、培育新增长极的核心支点，实施“深度赋能”与“反向引流”战略。

产业链纵深整合，强化核心竞争力。成为控股股东后，唐控发展集团支持康达新材向上游关键原材料领域延伸。最典型的案例是推动康达新材收购并增资控股大连齐化新材料有限公司。大连齐化是高品质环氧树脂的重要供应商，通过这次并购，康达新材实现了对核心原材料的把控，降低了成本波动风险，完

善了产业链布局。同时，大连齐化作为国家级专精特新“小巨人”企业，其特种树脂产品为集团打开了新的市场空间。这种纵向整合，显著增强了康达新材的抗风险能力和整体盈利能力，间接壮大了集团的“化债”资金来源。

“引链入唐”，打造本土产业集群。唐控发展集团充分利用康达新材的产业号召力，积极推动其将新增产能、研发资源向唐山本地布局。在唐山市丰南经济开发区，康达新材投资建设了现代化的胶粘剂新材料生产基地；其控股的河北惟新科技有限公司，建成了年产30吨高纯度ITO靶材的生产线，成功突破了高端显示材料领域的“卡脖子”技术。这些项目将高附加值的新材料制造环节、核心技术以及相关的就业和税收留在了唐山，构成了“化工新材料中试与产业化示范基地”的重要组成部分，吸引了上下游配套企业聚集，为区域经济注入了持久的产业动能。

技术交叉与创新协同，孵化未来增长极。唐控发展集团以康达新材为基点，持续向电子信息材料、半导体材料等更高附加值的战略性新兴产业领域拓展。通过收购上海晶材新材料科技有限公司，康达新材切入到低温共烧陶瓷（LTCC）材料、贵金属浆料等高端电子元器件关键材料领域；并通过相关布局，向CMP抛光液、光刻胶配套材料等半导体前沿材料延伸。集团于2025年组建产业研究院，聚焦电子级树脂、光刻胶材料等“卡脖子”技术，构建了覆盖“基础研究—应用开发—产业化”的创新链条，确保了集团培育的产业具备长期竞争力和高成长性。

产业赋能  
双向奔赴构建共赢格局

唐控发展集团与康达新材的合作，早已超越简单的“控股与被控股”关系，形成了全方位、深层次的协同共生生态，实现了“1+1>2”的战略效果，更在协同发展中明确了康达新材清晰的未来增长路径，形成了以胶粘剂及特种树脂新材料为主导，高端电子信息材料（半导体材料）为“第二增长曲线”，并着力打造集成电路产业“第三增长曲线”的全新发展格局。

作为控股股东，唐控发展集团充分发挥城投平台的资源整合优势，从资金、政策、市场、技术等多个维度为康达新材赋能，为三大增长曲线的培育与壮大提供坚实支撑。在资金支持上，集团凭借集中资金调度与多渠道融资优势，为康达新材的福建邵武基地、唐山丰南基地建

设注入“金融活水”，助力其产能扩张，夯实胶粘剂新材料主导板块的根基，同时为高端电子信息材料、半导体产业相关布局提供资金保障。

在政策与资源协调上，集团为康达新材争取了地方产业政策支持、土地供应等便利条件，并通过旗下集采分公司和国际贸易平台，提供高效的采购与融资协同服务，有效降低了短期融资压力。为第二、第三增长曲线的培育减轻负担。在市场拓展上，借助集团的区域资源整合能力，康达新材成功切入格力、美的、海尔等家电头部企业供应链，并通过集团国际贸易平台快速拓展海外市场，2024年，海外地区营业收入同比增长95.52%，既巩固了主导产业的市场地位，也为高端电子信息材料的市场拓展打开了空间。

与此同时，康达新材也反哺集团，为其注入产业内核与盈利动能，更以清晰的成长曲线布局，为集团市场化转型注入持久动力。尽管唐控发展集团是控股股东，但充分尊重上市公司的市场化运营机制，并购后康达新材的原高管团队基本未变动。这种“国有机制”与“市场化管理”的有机结合，既保证了公司的战略方向与集团整体目标一致，又激发了公司的经营活力，为三大增长曲线的推进提供了灵活高效的运营保障。

在全球协同层面，双方联合构建起多层次创新体系，为增长曲线的突破提供核心支撑——康达新材建立国家企业技术中心，与高校院所开展产学研合作；唐控发展集团则整合旗下16家专精特新企业的创新资源，成立产业研究院，在多项国家“卡脖子”技术领域取得重大突破。康达新材在集团支持下，2025年研发投入达1.6亿元，新增授权专利291项，核心产品性能持续提升，部分达到国际同类产品水平，既强化了胶粘剂新材料的核心竞争力，也为高端电子信息材料、半导体产业的技术突破奠定了基础。

在全球节能减排、能源革命及数字化智能化浪潮的背景下，双方依托协同优势，积极把握发展机遇，聚焦硬科技领域，致力于攻克“卡脖子”技术难题，推动国产替代，助力产业自主可控与高质量发展，有效应对复杂多变的国际环境。未来，康达新材将持续做大做强胶粘剂与特种树脂新材料板块，力争风电环胶及基体树脂材料达到全球绝对领先水平。其他胶粘剂新材料产值持续突破；同时，积极打造以“高端电子信息材料（半导体材料）”为核心的第二增长曲线，并前瞻布局以“集成电路”为牵引的第三增长曲线，通过三大板块的协同发力，实现发展能级的全面跃升。（CIS）