



“稳楼市”构建新模式

房地产特殊资产盘活路在何方？

■本报记者 王丽新

今年以来，房地产领域特殊资产（特指房地产不良资产）赛道明显升温。近期，中原银行一笔总额达 248.65 亿元的特殊资产包正式在北京产权交易所公开推介；5 月中旬，全联房地产商会、远洋集团、盛世神州基金共同发起成立特殊资产中心，目标直指特殊资产处置与存量资产盘活。

业内对房地产特殊资产的认识，也正从低价转让、风险出清转向价值修复。清华校友特殊机会投资联盟会长刘杰表示，特殊资产重组须以专业智慧应对债务困局，在合法合规中寻求破局。

时机到了？

特殊资产业务并不是一门新生意。过去，行业里多处置个案型风险。如今，特殊资产业务是伴随市场深度调整形成的系统性出清需求。

据业内人士估算，从 2021 年房地产市场进入深度转型期以来，行业上下游相关特殊资产规模预计达数万亿元。综合各大上市银行披露的房地产不良贷款数据来看，上市银行房地产不良贷款率为 4% 上下。

某特殊资产领域资深人士对《证券日报》记者表示，过去五年，金融机构对减债削债、司法重整的接受度有限，拨备和内部审批准备也未完全到位，地方政府和司法体系将更多精力集中在保交楼和涉众风险处置上。

如今，随着资产价格企稳、机构预期转变以及地方府院联动机制逐步完善，资金方、产业方、专业服务机构和政府司法体系正逐步建立起可落地、可操作的协同机制。

盘活要迈过哪些坎？

一个房地产特殊资产项目背后，往往叠加债权债务关系、司法

诉讼、烂尾工程、民生保障等多重问题。

如果说开发、运营项目像“做菜”，那么特殊资产项目重在“择菜、洗菜”，需要参与各方先把问题厘清理顺、再做活资产。

某特殊资产项目操盘手对《证券日报》记者表示：“盘活特殊资产，不能只靠打折处置或低买高卖，还需同频推进风险化解和价值提升。真正的盘活，不是让资产简单换一个持有主体，而是要重塑项目的法律关系、债务结构、工程状态、运营模式和退出路径。”

“现在判断一个项目能否真正盘活，关键看两点：一是各利益相关方能否形成共识，二是新增投入能否由修复后的现金流覆盖。”上述操盘手表示，前者决定项目能否重启，后者决定其商业可行性。

那么，如何让一个特殊资产项目重新焕发活力？记者采访多个有实操经验的参与方后获悉，通常要经历以下关键步骤。

首先是诊断。明确项目是否值得盘活、要怎么盘活？是采取破产清算、司法重整、削债展期，还是融资激活、调规改造、注入内容？

其次要做好“减法和加法”。“做减法”即通过司法流程为项目和资产减负，创造盘活条件；“做加法”即修复、提升资产价值，让项目运营起来。

最后是实现退出。住宅类项目主要依靠销售回款，持有型不动产则可能通过出售或公募 REITs（不动产投资信托基金）等方式实现资本化退出。

以上海聚博房地产“蝶恋花”项目为例，该项目停工时可处置资产主要是土地和在建工程，变现价值有限。而通过预重整、共益债融资、复工续建和后续销售，项目预计可售价值大幅提升，并实现债权 100% 受偿。

由此可见，盘活特殊资产复杂程度高、周期长、用到的工具和策略多，需要解决一揽子问题，这深度考验参与方对复杂问题的处



北京和重庆项目

置能力。

参与方需具备哪些能力？

房地产特殊资产盘活，不是单一主体能独立完成的。以往，特殊资产业务的主力军是 AMC（资产管理公司）、金融机构等，其负责解决债务纠纷、注入增量资金，再由专业地产平台完成代建、管理。而现在，参与方仅具备充足资金已不能满足入场条件，行业真正稀缺的是能够承担起“大管家”这一角色的主体。其需要既能在前端完成项目诊断、路径设计、多方协调和资源组织，也能在后端承接建管、商管、资管和退出。

在此背景下，一些具备多元能力的房企和产业平台开始进入这一领域。比如，远洋集团、融创中国、金科股份等已形成各自的业务路径。

以远洋集团为例，其旗下远洋资本曾设立 6 亿美元地产特殊

机会基金，积累了重整投资组织方的能力；集团旗下远洋建管的代建服务体系完备，覆盖住宅、商业、办公、酒店、产业园和养老等各类资产业态，具备开发、运营等多种能力。资金端，远洋集团已与多家国有 AMC、险资、产业资本及 REITs 基金管理人建立常态化合作机制。

事实上，想要加快特殊资产风险出清，需要多方协同发力。一方面，形成“评估—重组—盘活—退出”全链条闭环；另一方面，构建“资产—资金—服务”生态，引导 AMC、险资、产业资本、REITs 等长期资金进入。

对此，全联房地产商会副会长、特殊资产中心主任王洪辉表示，特殊资产中心将建设四类行业服务平台：一是“全科医生”，依托涵盖地产、金融、法律、审计的会员矩阵，为困境资产方提供综合诊断；二是“资产医院”，为金融机构提供从风险研判到项目盘活的全流程专业操盘；三是“接诊平

台”，汇聚开发商资源与项目机会，为专业服务机构提供业务接口；四是“协调枢纽”，借鉴政府协调机制，在合规框架下促成债权人与债务人的利益共识，承担行业调解职能。未来，多方需形成合力把握特殊资产领域的机遇，纵深推进生态建设。

资金端方面，五大 AMC 及地方 AMC 仍是主要力量，各类基金和社会资本也在积极参与。基金方如何发力，是各界关注的重点之一。对此，盛世神州基金董事长关海洋表示，公司将从资产库建设、多元资本联动和全链条服务整合等方面参与特殊资产盘活。

综合来看，当前在房地产特殊资产领域，一把钥匙难解所有困局，短期套利模式终结，长期运营与生态协同成为核心方向。未来，谁能在风险化解、价值提升和产业协同之间形成闭环，谁就可能真正跑通这门复杂生意，进一步助力房地产行业健康发展。

上市公司抢滩布局词元经济

■本报记者 吴奕萱 见习记者 钟雨润

近日，杭州市司法局就《杭州市人工智能产业发展促进条例（草案）》（以下简称《条例》）公开征求意见。《条例》提出，“本市支持词元经济布局发展。支持企业建设词元生产平台、交易结算平台、对外服务平台，提升本市的词元生产、调度和配置能力。”“支持词元服务消费市场发展，推动词元服务在制造、政务、教育、医疗、金融、消费等重点行业的示范应用和推广，促进词元服务与实体经济深度融合。”

中国电子商务专家服务中心副主任郭涛在接受《证券日报》记者采访时表示，此次杭州市拟出台相关条例推进词元经济发展，有望建立长效规范发展机制，为全国提供可复制的制度样本。

词元是大模型处理信息的最小单元，具备可计量、可定价、可交易的特征。近年来，随着 AI 应用范式的深刻变革，词元消耗步入了指数级增长通道。国家数据局数据显示，我国日均词元调用量已由 2024 年初的约 1000 亿，跃升至 2025 年底的 100 万亿，并在今年 3 月份突破 140 万亿，两年增长超千倍。

面对持续爆发的市场需求，国家层面已出台文件支持词元经济发展。例如，今年 6 月份，国家数据局印发的《关于推进行业高质量数据建设行动的实施方案》提到，探索词元交易等新型交易模式，构建以词元为基础，可量化、可定价的数据价值体系。

地方层面也同步推出专项文件，围绕词元经济制定针对性更强的规划部署。例如，今年 6 月份，广东省政务服务和数据管理局印发的《广东省释放数据要素价值 促进词元经济高质量发展若干措施》提出，“到 2027 年底，数据赋能词元经济发展工作体系初步构建，全省一盘棋统筹、差异化布局、一体化协同的词元经济发展格局基本形成，广东成为全国词元供给高地、智能应用标杆和词元出海枢纽。”

北京国际商贸中心研究基地数字流通研究室主任王春娟对《证券日报》记者表示，层层落地的配套政策有望进一步夯实词元产业发展根基，理顺词元价值流通逻辑，推动数据要素从“资源”向可核算、可增值的“生产资产”跃迁，为整个 AI 产业建立交易基础设施。

在政策红利的催化之下，不少上市公司纷纷抢滩布局词元经济赛道，业务覆盖算力底座、词元运营平台、行业场景应用等多个领域。

例如，今年 5 月份，厦门弘信电子科技集团股份有限公司（以下简称“弘信电子”）与无锡高新区达成合作，双方拟联手共建的江苏省首个华为超节点算力集群项目签约落户无锡。以华为超节点算力集群为首期基础设施，弘信电子将在无锡建立一座大规模“词元工厂”，这将成为规模化、高性能“国芯国模”算力集群新样板。

今年 6 月份，华数传媒控股股份有限公司发布华数词元集成运营平台。该平台聚合火山豆包、阿里通义千问、DeepSeek 等国内主流大模型，覆盖家庭、办公、研发、AIGC（人工智能生成内容）、OPC（单人公司）五大应用场景，旨在打造“一个套餐、一个密钥，通行所有生态”的便捷服务模式，让 AI 真正走进日常工作与内容生产。

眺远影响力研究院院长高承远对《证券日报》记者表示，从已落地的项目来看，上市公司的相关业务既顺应了 AI 调用规模快速增长的市场趋势，也能充分借助词元可计量、可交易的特性，开辟全新商业化增收路径。长期来看，词元产业成长空间值得期待。

“尽管市场主体布局热情高涨，但词元产业规模化落地存在定价标准不统一、跨平台资源互通不畅、行业适配成本较高等现实阻碍。”高承远进一步表示，“要想持续做大词元经济，后续产业各方仍需协同完善行业基础规范与公共配套体系，依托各类行业场景打通资源流通渠道，进而系统性降低产业落地门槛。”

年报问询函引导上市公司合规管理走深走实

■ 桂小簪

同花顺 iFinD 数据显示，截至 7 月 28 日，已有 368 家 A 股公司收到 2025 年年报问询函。整体来看，相关问询函直击上市公司财务数据背后的业务逻辑、内控流程、资金流向、隐性关联关系等核心细节，持续引导上市公司完善内部合规管理，推动公司治理实现深层次转变。

年报问询函的核心要义，在于守住信息披露的合规底线，筑牢资本市场诚信基石。信息披露是上市公司的法定义务，也是投资者决策的核心依据，真实、准确、完整、及时、公平的信息披露，是资本市场健康运行的前提。针对个别企业在年报披露中语焉不详、信息不透明等现象，监管通过下发问询函层层溯源、抽丝剥茧，要求企业细化披露细节、举证合规依据、说明风险成因，有效杜绝虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，让上市公司经营状况和财务面貌彻底置于市场监督之下，持续提升市场信息透明度。

从问询事项透露出的特点来看，2025 年年报问询函实现了财务数据与业务实质的深度联动核验。

以亿嘉和科技股份有限公司收到的 2025 年年报问询函为例，针对该公司年报披露的经营数据异常问题，监管部门除要求企业对账面数据变化进行解释外，还聚焦其核心业务疑点展开深度溯源，要求其核查客户与供应商重叠、客户与供应商潜在关联关系，以及机器人产品实现销量翻倍、但相关收入与成本增长不大的原因和合理性等核心问题。通过业务数据、交易主体、财务指标的交叉核验，进一步验证公司经营、财务的真实性。

年报问询函不仅能深度挖掘上市公司更多的财务和经营细节，也能压实多方主体责任，持续培育资本市场合规生态。

随着年报问询函愈发精细化、专业化，中介机构应勤勉履职，严格把控财报审核关口，压实“看门人”责任；上市公司应主动筑牢合规经营防线，将合规管控融入经营发展、业务运营、财务管理各环节，持续优化内控机制、规范经营行为、提升信息披露质量。

中欧班列“加速跑” 上市公司抢抓发展红利

■本报记者 丁 莹

开行规模从 2016 年的 1702 列增长至 2025 年的 20022 列，年均增速超 30%，目前单月即可实现 2016 年全年开行量；截至 2026 年 6 月份，中欧班列重箱率已连续 46 个月保持 100%；过去，中国西安至德国杜伊斯堡的中欧班列全程运行时间需要 15 天，如今全程时刻表中欧班列开行后，最快 11 天即可抵达……7 月 28 日，国家发展改革委中欧班列专题新闻发布会上，会上介绍了中欧班列统一品牌十年来的发展情况。

《证券日报》记者了解到，多家 A 股公司深耕中欧班列运营、国际

货运代理、铁水联运等环节，在助力中欧班列高质量发展的同时，充分分享发展红利。

在中欧班列运营方面，辽宁港口股份有限公司相关负责人近日在接受机构调研时介绍，公司已形成联通“三通道、六口岸”运输格局和“往返双向”开行模式，为国内进出口和日韩、东南亚过境货物提供便捷高效服务，货类覆盖工业机械、汽车及零部件、电器设备、纺织品、日用品等。

中国铁路物资股份有限公司稳定组织开行中欧班列等，积极打造榴莲班列、新能源汽车班列、光伏专列、粮食班列等特色品牌。

在国际货运代理方面，新疆天

顺供应链股份有限公司创新打造了“新疆番茄酱铁海联运”新模式，解决了过去新疆本地番茄酱运输效率低的问题。该公司相关负责人介绍，公司在番茄酱出口业务方面采用中欧班列及海运双通道模式，以铁海联运方式跨里海、黑海、地中海运行，可以实现番茄酱在火车和货轮间高效转移，提升了中转环节的效率，缩短运输时间。

在铁水联运方面，重庆港股份有限公司逐步构建起突出的铁水联运优势。通过对港口码头建设投资及改扩建，该公司目前已形成集装箱、件杂散货、商品车和化工等现代化、专业化码头集群，拥有果园港、万州红溪沟、江津兰家沱

和珞璜港 4 个铁水联运港区。

日照港股份有限公司依托瓦日、新菏兖日两条干线铁路优势，大力发展海铁联运业务，开通海铁联运班列、中欧中亚过境班列，港口货源腹地持续拓宽。该公司还创新开展宽体箱“一箱制”运输，开创多式联运物流新模式。

“上市公司对于推动中欧班列的高质量发展发挥了重要作用。中欧班列运营企业负责线路组织，跨境物流货代公司提供订舱、通关、分拨等一体化服务，港口、场站、多式联运公司通过海铁联运等配套服务提升转运效率。这些企业通过资本投入、技术赋能等，加速了中欧班列的市场化与规模化

电动汽车充电网络持续织密 产业链企业动态调整业务布局

■本报记者 吴奕萱
见习记者 王 楠

7 月 28 日，国家能源局发布 2026 年上半年全国电动汽车充电设施数据。根据国家充电设施监测服务平台数据，截至 2026 年 6 月底，我国电动汽车充电基础设施（枪）总数达到 2305.7 万个，同比增长 43.2%。其中，公共充电设施（枪）500.9 万个，同比增长 22.3%；私人充电设施（枪）1804.8 万个，同比增长 50.4%。

“私人充电设施增速持续领跑，本质上是新能源汽车消费从‘政策驱动’向‘市场驱动’切换的微观印证。”广东省社会政策研究会副秘书长高承远在接受《证券日

报》记者采访时表示，家庭群体成为新能源汽车购买主力后，“归家补能”逐步成为主流使用习惯，私人充电设施随之从可选配套转变为刚需配置。

从发展特征来看，上半年国内充电网络持续完善。其中，大功率充电设施建设取得显著成效，截至 6 月底，全国已建成大功率充电枪超过 18 万个，布局合理、技术先进的大功率充电基础设施体系加速构建；县乡充电网络布局持续加强，截至 2026 年 6 月底，县域充电设施覆盖率提升至 98.61%，县乡充电网络加快织密，乡镇区域充电服务保障能力稳步增强。

高承远表示，市场格局变化也重塑产业链参与者的布局思路。对

于充电设备厂商，产品研发重心持续向大功率、智能化、高兼容方向倾斜；充电运营商需要将选址逻辑由大范围铺量覆盖转向精准卡位，高速公路、商业商圈、旅游景区等高频场景的商业价值持续提升。

部分产业链上市公司已根据行业变化调整业务布局。

大功率充电设施建设浪潮下，设备制造企业加速技术落地。浙江永贵电器股份有限公司聚焦新能源汽车超充等赛道，持续推进液冷超充产业链建设，已实现兆瓦级液冷充电枪商用。该公司不仅完成新国标充电枪开发及认证，还持续加码兆瓦级充电技术研发，现阶段已完成 1500A 级相关产品验证。

运营商端同样加快配套布

局。青岛特锐德电气股份有限公司 2026 年半年度业绩预告显示，截至 6 月底，公司运营公共充电终端约 96 万台，其中直流充电终端超 58 万台；上半年充电电量约 126 亿度，同比增长约 47%。该公司旗下特来电新能源股份有限公司依托独立部署、混合云等多元化平台方案，赋能合作伙伴搭建充电网络，目前已和多家大型国企、运营商深度合作，业务覆盖高速公路区、机场、园区、港口等多元场景。

下沉市场也成为行业拓展的新重点。中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅对《证券日报》记者表示，乡镇补能市场的建设应结合当地生活场景探索更多增值服务，把补能站点和当地的商业、公共服

务结合起来，提升补能站点的综合收益，探索出适配下沉市场特点的可持续运营模式。

浙江万马股份有限公司抢抓“充电下乡”政策机遇，对接县域及乡镇充电设施建设需求，布局贴合农村补能基础设施建设政策方向，推动旗下新能源业务下沉市场延伸，为规模化拓展创造条件。

福州公孙策公关咨询有限公司合伙人詹军豪在接受《证券日报》记者采访时表示，从资本市场视角看，兼具大功率核心技术、能下沉适配县域低成本需求的充电设备核心部件商，受益确定性最强。其可将成熟的超充温控、功率模块技术优化调整以适配县域场景，构筑长期差异化竞争优势。