2026年11月25日 星期三
本版主编：吴 珊 责 编：吕 东 制 作：李 波
证券日报

前三季度数字产业利润同比增长23.4%

数字制造多行业利润增速实现倍增

本报记者 杜雨萌

11月24日，工业和信息化部发布的数据显示，2026年前三季度，我国数字产业实现收入32.41万亿元，同比增长14.8%，增速较上年同期加快5.2个百分点。受人工智能需求旺盛、出口增势强劲双重拉动，数字产业实现利润2.78万亿元，同比增长23.4%，增速较上年同期提升14.9个百分点；收入利润率达8.6%，较上年同期提升0.4个百分点，盈利水平持续优化。

利润增速高于收入增速8.6个百分点，是这组数据中值得关注的亮点。中国移动通信联合会教育与科学技术研究院执行院长陈晓华在接受《证券日报》记者采访时表示，前三季度数字产业的高速增长，是人工智能技术革命、国内产业智能化升级与全球数字产品需求扩张共同作用的结果。而数字产业利润增速显著高于收入增速，反映出我国当前产业发展质效正在改善。

数字制造业“量效”齐升

总量增长、效益改善的同时，数字产业不同板块的增长表现有所分化，其中，制造业板块表现更为突出。

数据显示，前三季度，规模以上计算机、通信和其他电子设备制造业增加值同比增长15.8%，增速较去年同期加快4.9个百分点。效益显著提升。规模以上计算机、通信和其他电子设备制造业实现收入14.9万亿元，同比增长21%；实现利润总额9852亿元，同比增长1倍。分行业看，多行业利润增速实现翻倍增长，电子器件制造业增速大幅领先。前三季度，9个中类行业中5个行业利润保持正增长。

在数字制造业继续保持“量效”齐升的同时，数字服务业也在保持稳步增长，且其增长动能加速向服务化、智能化迁移，信息技术服务收入占比升至69.5%。其中，云计算、大数据服务增长10.2%。互联网行业效益持续改善。

国家发展改革委国家信息中心研究员赵霄伟在接受《证券日报》记者采访时表示，表面上看这是行业增速之差，但本质却是价格传导中“价差”的结果。受人工智能需求旺盛拉动，算力需求投资拉动存储芯片等价格持续上涨，提高了数字制造业收入增速，而电信、软件信息和技术服务业受上游芯片价格波动影响存在一定时间滞后性。换句话说，硬件是一次性卖出、一次性确认收入，服务则是持续订阅、持续收费。

陈晓华认为，这一现象反映出我国数字产业增长动能正从消费互联网驱动，进一步向人工智能基础设施、智能硬件和实体产业智能化驱动演进。未来，随着人工智能应用深化，软件、数据和智能体服务有望形成新的增长空间。

“下一步，要持续关注数字制造业与数字服务业融合发展水平，推动数字制造业企业向‘产品+服务’解决方案提供商转型，把一次性卖设备变成长期卖能力，推动数字产业高质量发展。”赵霄伟说。



图片素材来源：视觉中国

中部地区发展势头强劲

从区域格局上看，产业集聚效应进一步强化。广东、江苏、北京、浙江、上海、山东、安徽、四川、福建、湖北等10个省（市）数字产业收入规模均超万亿元。这10个省（市）合计完成收入26.84万亿元，同比增长15.4%，占全国总量的82.8%，占比较上年同期提升1.1个百分点，对全国数字产业收入增长贡献率达85.6%。

分区域看，中部地区数字产业增速较快。数据显示，前三季度，中部地区实现数字产业收入4.66万亿元，同比增长32.2%，高于全国17.4个百分点，其中安徽、湖北、河南增速领先。

在赵霄伟看来，中部地区数字产业领跑全国，主要靠的是产业转移、项目投产等带来的“外源性”增长。如安徽的集成电路与新型显示、湖北的光电子信息、河南的智能终端与装备制造，数字产业发展基础较好，本就有链条、有配套、更有熟练工人。此外，“三基地一枢纽”的战略定位、算力网络国家枢纽节点的布局，也使得中部地区承东启西、连南接北的区位优势更加凸显。

我国中部地区的土地、能耗、用工等要素成本比东部低，市场服务半径比西部近，半日可达长三角、粤港澳地区。下一步，中部地区发展数字产业要进一步做好“硬联通”和“软联通”的文章，建立健全数字产业跨区域协作机制，推动区域数字产业协调发展。

“产业集聚有利于促进知识溢出、降低产业链协作成本、加快技术成果转化，但过度集聚也容易产生资源虹吸效应，加剧区域发展分化。”陈晓华认为，后续，政策面应着力推动区域间产业功能的合理分工，通过算力互联、数据要素跨区域流通、创新资源共享和产业链协作，推动形成优势互补、梯度发展、价值共享的全国数字产业格局。

市值管理指引实施两年

年内近90家A股公司发布估值提升计划

本报记者 张梦逸

2024年11月份，中国证监会发布《上市公司监管指引第10号——市值管理》（以下简称《指引》），以推动上市公司提升投资价值，增强投资者回报。《指引》要求，长期破净公司应当制定上市公司估值提升计划。

《指引》实施两年来，众多A股上市公司发布估值提升计划，提高公司质量。记者梳理发现，仅2026年内，就有近90家上市公司发布估值提升计划。这些公司围绕经营发展、投资者回报、公司治理等方面量化目标、细化举措，提升公司投资价值和股东回报能力。

上海医药集团股份有限公司（以下简称“上海医药”）11月13日发布的《关于估值提升计划暨2026年度“提质增效重回报”2.0行动方案的公告》提出，公司将着力提升经营质量和价值创造能力，为股东回报奠定内生基础。

在增强投资者获得感方面，上海医药明确，公司将按规定实行连续、稳定的利润分配政策，持续优化现金分红机制，在条件许可的前提下实施中期分红，兼顾公司可持续发展的同时，实现对投资者的合理回报。

“制定和披露估值提升计划，是上市公司落实推动资本市场高质量发展、保护投资者合法权益政策部署的一项具体举措。对长期破净公司而言，估值提升计划的意义在于推动董事会认真回答资产使用效率怎么样，盈利和现金流能否支撑稳定回报，市场对公司发展前景的疑虑从何而来等问题。”中国上市公司协会学术顾问委员会委员程凤朝对《证券日报》记者表示，上市公司提出优化现金分红机制，同时着力提高经营质量和价值创造能力。把这两件事放在一起，体现了股东回报的内在逻辑，即只有企业持续创造价值，股东才能持续分享发展成果。

上海国际港务（集团）股份有限公司在估值提升计划公告中提出，公司将统筹好经营发展、业绩增长与股东回报的动态平衡，坚持持续、稳定的现金分红机制。同时，在2026年至2028年每一年度分红金额（包括中期分红金额）占当年度归属于上市公司股东净利润的比例不低于30%。分红频次上，该公司将实施一年多次分红机制，持续开展半年度分红，着力提升公司投资价值与股东回报水平。

东源投资首席分析师刘祥东认为，估值提升计划是引导上市公司回归价值本源、理顺价值传导机制、完善资本市场治理的重要制度安排。能够畅通上市公司与投资者之间的价值沟通渠道，通过明确回报安排与改进路径稳定市场预期，推动企业内在价值在二级市场得到更为合理的定价。

值得注意的是，还有上市公司发布估值提升计划执行情况评估报告，梳理举措落地情况。

厦门银行股份有限公司发布的《〈2026年度估值提升计划暨“提质增效重回报”行动方案〉半年度评估报告》显示，公司提升经营质量，夯实价值创造基础；持续优化投资者回报，提升股东获得感。公司增强多元经营能力。财富管理、银团贷款等重点中间业务持续发力，上半年实现非息收入8.17亿元，同比增长17.21%，非息贡献度进一步提升。

程凤朝建议，上市公司应当把诊断发现的主要短板转化为可检验的年度任务，明确指标、责任人和完成时点，并向投资者说明进展和偏差原因。检验估值提升计划的成效，要看经营质量有没有改善、股东回报有没有兑现、未来增长有没有形成可验证的基础。

刘祥东认为，上市公司做好市值管理，推动估值提升计划落地见效，一方面，要深耕主业夯实价值根基，聚焦核心业务提质增效，健全分红、股份回购等股东回报机制，以稳定的盈利能力和现金流筑牢估值支撑。另一方面，要建立常态化估值监测与动态调优体系，明确实施主体与进度安排，将估值目标与经营考核有机衔接，避免计划流于形式。

外资机构密集发声看好A股长期配置价值

本报记者 孟 珂

近期，联博基金、瑞银、野村东方国际证券等机构密集就A股市场前景发表观点。尽管AI（人工智能）相关不确定性可能加剧市场短期波动，但多家外资机构认为，受多重因素叠加影响，A股市场的布局窗口正在向长期投资者打开。

联博基金市场策略负责人李长风表示，A股市场近期波动可能由AI不确定性引发，但中国资本开支仍具韧性。在稳定股市措施逐步落地之际，对长期投资者而言，具有吸引力的买入窗口值得期待。

瑞银中国股票策略研究主管王宗豪判断，MSCI（明晟公司）中国指数的2027年末目标点位为76，较最新收盘价有约13%的上涨空间。

野村东方国际证券A股首席策略师宋劲的判断较为审慎。他认为，筹码与情绪切换后，A股市场有望迎来再配置机会，但在波动率降低之前，应维持高防御性，以抵御资金面的尾部风险。中期看，中国资产规模优势与政策优势有望带来战略性超额回报，不过，在基本面影响下，行情或更趋于结构化。

AI是外资机构共同关注的焦点。李长风认为，中国具备良好定位，也有动力去构建自有AI生态，以避免技术过度依赖海外。同时，以AI为基础扩张制造业，持续巩固高端制造的领先地位。因此，与AI相关的工业资本开支有望保持相对强劲，这将在总量层面继续支撑A股盈利水平。

王宗豪则表示，“自主可控”或在2027年再次成为关键主题。若国内技术取得突破，或美国超大规模云厂商的资本开支达到市场预测，科技板块估值有望上行。

此外，李长风还表示，鉴于市场广度正在持续扩大，将继续推荐由下而上、在各行各业寻找机会的策略：一方面关注科技、医疗保健、工业等创新板块的增长机会，另一方面挖掘能提供有吸引力股息率的稳健机会，力求对冲波动。此外，国内消费重拾动能需要时间，政策需要找到将出口与制造业积累的资本引向消费的路径。

“当前，政策支持正逐步落地，包括通过互换便利（SFISF）鼓励机构买入；同时联博专有的A股情绪指标已处于历史相对低位，这通常与政府支持措施的时间点相吻合，长期投资者的买入机会有望逐渐显现。”李长风说。

房企拿地审慎择优 土地市场局部活跃

本报记者 张梦逸

11月24日，杭州成功出让2宗涉宅用地。其中，笕桥单元SC110206-16地块以总价4.69亿元成交，溢价率1.08%；湘湖单元（闻堰北片区）XS160108-23地块以总价4.26亿元成交，溢价率41.56%。

中指研究院华东大区常务副总经理高院生对《证券日报》记者表示，本次杭州出让的两宗地块同属低密宅地。其中，湘湖单元高溢价成交，主要是因为其低密属性清晰、板块配套成熟。目前，资金回笼节奏成为房企出价第一约束，核心与外围地块土拍情况的分化或将进一步加深。

今年以来，土地市场持续低位运行。中指研究院数据显示，2026年前10个月，100家房企拿地总额同比下降17.5%，降幅相比前9个月缩小3个百分点。

“近期土地市场延续低温运行态势，结构性分化特征明显。”中指研究院指数研究部总经理曹晶晶表示，从本月以来成交的地块来看，房企拿地倾向于中小体量、总价可控地块，规模较大地块多为行业头部央企竞得，民营房企则更多依托区域深耕和合作开发参与竞争。

11月份以来，苏州、南京、合肥、杭州等地出让的多宗地块由民营房企竞得，部分地块高溢价成交。

“参与土地拍卖的区域民营房企普遍杠杆可控、历史债务包袱较轻，资产负债表相对干净，具备适度新增投资的空间。”中指研究院企业研究总监刘水对《证券日报》记者表示。

值得注意的是，8月28日发布的《关于完善商品住房销售制度的通知》（以下简称《通知》）对商品住房预售管理、商品住房现房销售等方面的相关举措进行了明确。

曹晶晶认为，《通知》出台后，商品住房销售制度改革持续推进，销售回款节点后移、预售资金监管要求提高，房企对开发周期和资金占用的测算更趋严格，投资整体保持审慎。

据上海易居房地产研究院统计，截至11月18日，《通知》发布后，全国各地已有14宗明确“实行现房销售”的地块出让。

上海易居房地产研究院副院长严跃进分析称，现房销售延长了回款周期并加大了资金占用，对利润空间较薄的项目影响更为直接。随着后续各地项目公司制、主办银行制、供地起拍机制、开发贷机制、分割销售制度等领域的优化，将进一步降低购地和开发成本，持续促进现房项目投资拿地积极性的提升。

对于年末的走势，曹晶晶认为，核心城市优质地块有望获得企业关注，但整体市场热度预计维持低位，不同城市、不同板块及不同出让条件地块的成交表现将进一步分化。年末部分城市或加快优质地块供应节奏，土地质量提升或带动局部市场活跃度回升。

独具慧眼

词元“用得多”更要“用得值”

田 鹏

根据AI（人工智能）模型聚合平台OpenRouter最新数据测算，上周（11月16日至22日）全球大模型总调用量已达210万亿词元（Token）。其中，中国人工智能大模型调用量为111.16万亿词元，已连续30周位居全球第一。

词元调用量是衡量AI使用活跃度的重要参考指标。高调用量、高活跃度，折射出我国AI正加速嵌入各行各业的运转流程，越来越多市场主体将AI作为提效工具，融入真实业务场景。与此同时，在AI加快融入生产生活的进程中，我们既要看见“用得多”的增长，更要重视“用得值”这一核心命题。

用得多，不等于用得值。海量词元消耗背后，价值转化的落差问题也在显现。不少调用行为尚停留在浅层试用、重复性提问、简单生成和测试调参层面，尽管词元消耗持续走高，对业务的实质性改变却较为有限。

正因如此，产业端应当确立更加均衡的发展思路：在继续保持应用活跃度、鼓励场景创新的同时，把重心转向价值转化效率的提升。评估AI应用成效，不能只盯着词元调用量的多少，而是要建立起效率、质量与业务价值这三类可追踪、可量化的硬指标体系，形成从投入到产出的完整评价标尺。

一是效率指标，核心看工时压缩与交付周期变化。AI是否让同等标准的任务实现提速，代码开发工时压缩比例、材料撰写耗时降幅、项目交付周期缩减幅度，是测算AI回报的第一道关口。效率提升不是简单地把任务更快做完，只有将释放出来的人力重心真正转移到方案研判、创新研发、客户深度运营等高附加值工作上，这份效率红利才算真正落地。

二是质量指标，核心看缺陷率与差错率管控水平。AI介入生产流程之后，成果的可靠度是否稳定向好。效率的提升绝不能以牺牲质量为代价，倘若AI生成内容伴随事实错误、逻辑漏洞、合规瑕疵，后续人工核验、整改纠错的成本会吞噬效率提升带来的收益。只有缺陷率、差错率实现持续可控的下降，AI输出结果能够稳定满足行业规范与业务标准，才标志着它具备稳定可靠的生产级能力。

三是业务价值指标，核心看转化率、成本压降、风险缓释等经营结果。效率优化、质量改善，最终都要落到实实在在的经营成效上。企业应当主动算清每一段词元调用对应的投入成本和收益，对每一笔AI算力、人力投入都能够追溯回报，区分有效调用和低效、无效调用，持续淘汰低价值的使用方式。

长远来看，词元调用量增长是AI产业繁荣的起点，而价值落地才是产业高质量发展的终点。

（上接A1版）

朴拙资本执行合伙人苗天一对《证券日报》记者表示，从资本支持脑机接口产业落地的视角来看，面向重症失能、重度神经损伤刚需群体的全植入式脑机接口技术，商业化周期长达5年至8年，适合长期耐心资本提前布局。非侵入式脑机接口技术，在睡眠监测、压力评估、认知筛查等合规健康管理场景下落地门槛低，成为当前资本布局康养赛道的优先方向。

与此同时，行业已形成多方合力，积极探索脑机接口设备的可持续支付路径，打通产品上市之后的商业化“最后一公里”。当前医疗级脑机康复设备正逐步进入医疗机构评估清单，商业保险覆盖、康养机构打包采购、家庭分级自费选择等多种支付模式正并行试点。支付机制的成熟，将让不同定位的脑机接口产品更顺畅地进入康养产业，找到适配人群。

应用边界有序外扩

监管与政策的同步跟进，不仅为脑机接口赛道技术创新划定安全边界，也为产业长期健康发展筑牢制度底座。

针对脑机接口这类前沿医疗技术，国内监管体系正加速搭建适配性的分类审评路径。2026年6月份，国家药监局发布《脑机接口医疗器械产品分类界定指导原则》和《脑机接口医疗器械通用名称命名指导原则》，厘清脑机接口产品消费级与医疗级的边界；8月份，两项脑机接口行业强制国标落地，填补了我国脑机接口底层标准空白；11月份，工业和信息化部发布2026年第五批行业标准制修订项目计划，其中有9项脑机接口领域行业标准获批立项，为相关产品评估、技术开发和应用推广提供统一规范依据。

合规底座稳固之后，应用场景沿着成熟度梯度向外拓展，不再局限于重症康复。西安臻泰智能科技有限公司创始人兼CEO王浩冲向《证券日报》记者介绍，今年公司新产品拿到脑机接口认知康复产品相关注册证，正式落地脑健康门诊。“立足中长期，脑机接口被视作未来产业的重要方向，是培育新质生产力的重要抓手。这条赛道串联神经科学、半导体、精密制造、人工智能与养老服务，一旦完成技术、合规、支付三位一体的闭环，将有望优化国内神经康复产业结构与老年康养体系。”

《证券日报》记者在北京神舞科技有限公司体验店试戴了该公司研发的脑机智能头戴设备。该设备除实时监测用户脑电睡眠数据外，还会根据脑电波状态动态调整鸟鸣、蟋蟀声等自然音效的节奏与声场，将其作为神经调控的正向激励反馈给佩戴者。

当越来越多的技术细节打磨成熟，使用门槛持续降低，脑机接口这项前沿技术正在成为健康服务体系里的常规组成部分，为不同年龄层的使用者带去实实在在的生活质量改善。

记者一线调研看到的一个个应用实例，不止是技术带来的生命微光，更是新质生产力下沉民生场景的生动注脚。脑机接口产业或将重塑国内神经康复与康养供给格局，在守护民生福祉的同时，开辟硬科技产业价值兑现的新路径。