



造车新势力进入盈利季 开启精耕细作新赛段



新势力车企零跑汽车(左)、蔚来汽车(中)、理想汽车(右)宣布盈利。 时报财经图库/供图

证券时报记者 王小伟

历经“烧钱”扩张与激烈厮杀之后，中国头部造车新势力首次进入盈利季。

近期，蔚来发布四季度盈利预告，小鹏也释放季度盈利信号，零跑等企业更是锚定年度盈利目标……作为革新力量代表的新势力车企，正集体跨越从“输血”到“造血”的临界点。在不少行业观察者眼中，这标志着新势力车企从喧嚣的青春步入成年。

实现阶段性盈利之后，可持续盈利与健康的现金流将成为新势力车企的新追求。这既会驱动车企竞争打法的进阶，也可能导致资本逻辑从追求“贝塔”转向寻找“阿尔法”。

综合多位受访人士观点，盈利之后，新势力车企的生存法则有望从野蛮增长转向精耕细作，估值体系有望从制造业转向科技叙事，战略路径有望从本土竞争转向全球博弈。

吹响集体盈利冲锋号

过去一年，中国新能源汽车市场销量创新高，但在白热化的竞争中，盈利水平不断下探。业内将此视为一场残酷的压力测试与价值重构。在此轮挑战中，造车新势力集体杀出重围。

2月5日，蔚来发布2025年第四季度盈利预告，预计经调整经营利润为7亿元至12亿元。这将是公司首次实现单季度盈利。

小鹏汽车也走到了盈亏平衡的关口。其2025年第三季度财报显示，总营收首次突破200亿元，毛利率站上20%大关，净亏损大幅收窄，现金储备充裕。2025年底，小鹏汽车董事长何小鹏曾对证券时报记者明确，公司第四季度盈利的概率高达“五个九”(99.999%)。

此前的新势力车企盈利，往往是单一车企传来的零星消息。随着蔚来、小鹏实现季度盈利，它们与已实现盈利的理想、零跑等车企一道，宣告新势力集体盈利时代的到来。此外，跨界者如小米汽车，其汽车业务也在2025年第三季度首次实现单季盈利，与新势力携手步入新周期。

拆解集体盈利背后的原因，技术降本与产品结构优化成为关键。蔚来创始人李斌多次强调，公司并非简单“以价换量”，而是通过技术革新提升产品力同时借助组织优化，实现成本下降。

垂直整合与供应链掌控是另一个经验。以零跑为例，其自研自产部件已覆盖约70%的整车

成本。创始人江明将该模式总结为“用工厂直销的方式造车，挣零件的钱”，使其能像比亚迪一样，凭借成本优势实现销量与盈利的良性循环。规模效应往往被视为盈利的基石。2025年，小鹏汽车全年交付量同比大增126%，并加速全球化布局。部分新势力车企的打法，显现出类似丰田、大众等传统巨头依靠多元产品矩阵和全球市场来稳定营收的雏形。

行业竞争逻辑面临改变

从“输血”到“造血”，造车新势力集体奔赴盈利，有望改变行业竞争逻辑，同时也为下一轮融资定下新门槛。

对于首次季度盈利，李斌对证券时报记者表示：“公司竞争的核心正从对融资‘输血’依赖和对销量排名的追逐，切换到对内部经营质量与持续盈利能力的比拼。”

这折射出行行业竞争逻辑的变化。全国乘用车市场信息联席会秘书长崔东树认为，车企竞争已从“产品为王”迈向“系统能力比拼”。在价格战、需求多元化与技术迭代加速的背景下，车企面临的是对产品定义、成本控制、技术落地与品牌运营的综合考验。

头部车企正在不同维度构建护城河。蔚来聚焦高端纯电与换电网络，小鹏押注智能驾驶与增程市场，理想则发力具身智能与纯电转型。这些都被车企视为关乎长期盈利的根基。

长期关注汽车产业链的投资经理王迪表示：“新势力集体盈利，将剥离车圈喧嚣的泡沫，进入下一片竞争深水区——不再是比谁跑得更快，而是比谁在新挑战下跑得远、更稳。这个过程同样伴随着车企在资本视野里找寻新坐标。”

目前，多数新势力车企已登陆资本市场，部分实现了三地上市。市场正在密切关注曾作为挑战者的一众新势力车企，盈利承诺能否兑现。

“激烈竞争背景下，清晰的盈利时间表和健康的现金流越来越成为车企融资‘新门票’。”王迪对证券时报记者分析，此前车企凭借宏大叙事和陡峭增长曲线就能吸引资金，但行业高增长的“贝塔”时代已经过去，资本开始深度挖掘个体公司创造超额收益的“阿尔法”能力。那些在出海、高端化、智能化等方面建立起独特且可持续优势的企业，更能获得资本青睐。

在总量增速放缓的背景下，一众新势力车企加速找寻新坐标。无论是小鹏汽车的人形机

器人和飞行汽车，还是蔚来、理想将更多资金投入AI，都意味着未来车企竞争将更为多元化、生态化。王迪认为，这是互联网巨头打法的延续。

持续盈利是真正考验

多数人士认为，新势力车企的单季度盈利具有偶然性，可持续的“造血”能力才是真正的试金石。

实现持续“造血”，仍有一定难度。一方面，以理想汽车等为代表，因电池供应瓶颈及向纯电转型的阵痛，出现了交付瓶颈与同比下滑。另一方面，行业的外部不确定性空前增强。以成本压力为例，2026年，来自内存、金属、电池等关键环节的涨价压力，将对所有车企供应链的成本形成考验。

更大的挑战来自于自身。近年来汽车新品迭代过快，对车企形成反噬。咨询机构艾睿铂(AlixPartners)表示，中国车企产品开发周期由传统的40个月压缩至20个月左右，这表明它们更愿意为抢占市场先机而承担风险。这可能导致企业在产品尚未完全验证时就推向市场，后续通过OTA(在线升级)方式修复软件瑕疵或功能缺失。

在抢占市场的扩张阶段，新产品的市场生命周期缩短，往往会提高成本，降低利润。这也是不少新势力车企长期难以扭亏为盈的原因。行至盈利后，如何匹配更佳的上新节奏，这是摆在诸多车企面前的课题。

从记者采访情况来看，几乎所有新势力车企的管理层都对2026年行业总量增长持保守态度，同时寄望于自身能通过结构性调整实现增长。这意味着，未来车企推新，大概率将伴随着对高利润市场、高附加值配置和高效运营模式的精细化争夺。

“智能电动汽车竞争已进入决赛阶段，这场残酷血腥的竞争没有尽头，真正的稳态可能需要十年才能显现，关键是坚持、稳健发展、活下去。”李斌对记者表示。

集体盈利季的到来只是起点，真正的考验在于如何在决赛中构建起护城河。众车企共识是，步入新阶段，造车新势力将告别“为梦想窒息”的草莽扩张时代，进入到精耕细作、全方位比拼系统耐力的成熟期。

证券时报·人民智行研究院出品

Seedance 2.0刷屏社交圈 影视创作迎来“DeepSeek时刻”

证券时报记者 吴志

“抱歉，最近使用Seedance 2.0的用户实在太多了。”在一个小云雀App组建的用户交流群内，工作人员忙着向用户解释使用Seedance 2.0生成视频卡顿、拥堵的原因。

小云雀是抖音出品的AI视频和图片创作助手。近期字节跳动旗下Seedance 2.0视频生成模型发布，该App由于可以直接体验Seedance 2.0而爆火。社群内，用户深夜仍在热烈讨论模型的亮点并不断发布测试视频。

“远超预期”

近期，字节跳动旗下Seedance 2.0模型悄然上线。虽然初期只是在一定范围内测试，但Seedance 2.0仍快速出圈。2月10日，Seedance 2.0刷屏社交圈，A股相关概念股集体大涨。

2月11日，证券时报记者实测发现，抖音旗下即梦AI已上线Seedance 2.0，并限时向全员开放。不过，由于模型热度较高，视频生成等待时间较长。

2月11日中午证券时报记者提交素材后，页面显示排队等待生成视频的用户超过1000名，记者选择“加速”选项后，截至下午16时许，页面仍一度显示视频预计需要6小时才能生成。

更早之前，抖音旗下小云雀App已上线Seedance 2.0并向用户开放使用。2月10日下午，证券时报记者实测发现，该App内生成10秒视频耗时约15分钟，但到了晚间，视频生成耗时明显延长。

在小云雀官方社群内，有不少用户吐槽使用该视频生成模型后遭遇延时、卡顿等问题。部分用户生成15秒视频耗时超过1小时，部分用户经历较长时间等待后却生成失败。

2月11日，小云雀工作人员在社群内回应称，小云雀上线Seedance 2.0模型受到的关注远超预期，团队已关注到近期人生素材无法上传、生成慢等问题，并积极做了一些优化。

官方回复称，为了维护AI产业的健康发展，真人人生素材暂时无法上传，如果有动漫、AI等非版权形象被误识别为真人人脸的，可以将素材反馈给团队。

对于卡顿、网络拥堵问题，该团队回应，近期将推出Seedance 2.0 Fast版本，同时在后台增加资源，但高峰期难以避免会出现等待时间延长的情况，如果出现积压，团队会积极处理和优化，下午16时左右和晚上21时后是创作高峰期，用户可以错峰使用。

证券时报记者注意到，在Seedance 2.0用户群内，用户使用Seedance 2.0生成的视频内容五花八门，角色打画面占了大多数。大多数视频画面较为流畅、逼真，镜头切换自如，效果较以往大模型的确有明显提升。

根据官方发布的文档，Seedance 2.0模型的特点在于可以精准复刻“大师级”运镜，完成热门舞蹈、高难度打斗动作等，效果媲美实拍。

有人焦虑有人兴奋

相较于“尝鲜”的普通用户，影视从业者面对媲美实拍的AI工具，又是另一种心态。有人用“影视行业的‘DeepSeek’时刻”来形容正在发生的事情。

近期有不少专业内容从业者测试Seedance 2.0。游戏科学创始人冯骥在测试后认为，AI理解多模态信息(文、画、影、音)并整合的能力完成了一次飞跃。冯骥直言Seedance 2.0为当前“地表最强”的视频生成模型，并称“AIGC的童年时代结束了”。

多位内容行业从业者告诉证券时报记者，他们与冯骥有着同样的感受。“动画行

业很快就会迎来一次洗牌。”一位动画行业从业者在测试后向证券时报记者表示，Seedance 2.0超出了自己的预期，从目前的技术来看，其已能完成动画制作过程中的许多环节，而且质量还很高。

伴水科技(浙江)有限公司CEO黄民斌是一位短剧行业从业者。他向记者表示，Seedance 2.0等AI工具对传统影视内容生产将产生颠覆性影响。

黄民斌认为，从当前的技术效果来看，AI已经能完成许多复杂的动作，这意味着，未来不只是简单的场景会被取代，一些复杂的拍摄任务也很容易被取代，这对影视行业的影响将是颠覆性的，“未来估计一半以上的拍摄都可能被AI制作取代”。

“相对于此前的视频生成模型，Seedance 2.0强在对动作、运镜的理解能力。比如以前的模型打斗没有交互，而现在的打斗有交互、有对抗、有运镜。很多大场面可能靠文字就能生成，这对传统的影视内容制作团队可能有比较大的影响。”深圳市嘉博文化网络有限公司负责人黄柏豪也向证券时报记者表示。

不过，作为AI漫剧产业从业者，黄柏豪对技术的进步感到乐观。正是在技术推动下，去年以来，AI漫剧产业走上了“快车道”。

黄柏豪告诉证券时报记者，此前的技术水平下，AI漫剧还只能做成PPT形式，但随着去年下半年越来越多的AI工具快速迭代，目前的AI漫剧产业已经很成熟，生产效率得以提升，成本有明显下降。

推动产业升级

视频生成模型迭代迅速。除了Seedance 2.0外，近期，快手旗下可灵AI 3.0也已上线，其能理解镜头语言，掌控叙事节奏，可实现影视级一致性直接交付等。这意味着，如今的视频大模型已经从此前单纯的“生成视频”，走向了“理解创作”。对于内容产业而言，这既是挑战，也有机遇。

去年10月底，爱奇艺创始人龚宇曾公开表示，快速进步的AI技术，对于影视行业而言是挑战也是机遇。龚宇认为，未来AI可能会让行业的成本降低一个数量级，创作者则增加一个数量级以上，而作品会增加两个数量级甚至更多，影视产业的结构未来几年之内也将发生巨大的变化。

龚宇认为：“对于影视行业而言，如果以积极的态度看待AI，这可能是一个特别好的机会，可以帮助影视行业拉近与好莱坞的距离，甚至未来几年后实现齐头并进或弯道超车。”

“比较明确的是，技术的进步，会大幅降低内容制作的成本。”黄民斌表示，比如以前一条高端产品广告，制作可能要半个月，成本要100万元，但现在可能就是三五个小时，成本仅数万万元。

此前也有短剧行业从业者向证券时报记者表示，AI技术推动下，一集短剧的制作时间可以压缩到“小时级”，与传统制作方式相比成本大幅降低，制作周期明显缩短。

实际上，随着技术工具的进步，AI内容产业正迅速发展。目前，AI短剧、AI漫剧已具备一定规模，且有不少成功作品出现。A股公司中，已有多家围绕AI内容开展布局，部分公司已就AI内容年产量提出明确目标。

博纳影业此前曾在公告中表示，随着视频生成技术与多模态人工智能的显著进步，在可灵、即梦、海螺、Runway等国内外视频大模型迭代更新后，视频及图像生成的可控性与编辑能力再次升级，音频、画面、人物、动作、背景等多重因素的高度协同集成与一致性大幅提升，AI视频越来越真实且具有沉浸感。

“新的工具不断融入创作流程中，协助人们完成那些原本耗时耗力、成本昂贵的拍摄需求，影视产业正在步入‘人机共创’的新纪元。”博纳影业称。

上市公司派发超3000亿“春节红包”

证券时报记者 程丹

近期，上市公司春节前分红持续推进。2025年12月至2026年1月底，沪深北证券交易所235家上市公司在春节前两个月实施分红，金额合计3488亿元，已超2025年春节前分红总额的3446亿元，再创新高。叠加今年2月分红，春节前分红金额还将继续增长。

越来越多的上市公司加入春节前分红的大军中，一方面得益于上市公司盈利稳健，另一方面也展现出上市公司股东回报意识的强化，这是监管部门鼓励的方向，也是上市公司治理能力提升的表现。中金公司研究部首席国内策略分析师李求索表示，市场正朝着强化股东回报、平衡投融资关系的方向稳步发展。

分行业来看，金融和大消费行业继续成为分红主力。银行业春节前分红2434亿元，占比近七成，招商银行、兴业银行首次加入春节前分红大军，大手笔派发共375亿元“红包”；保险业合计分红54亿元，11家券商分红55亿元。贵州茅台、五

粮液、海天味业等大消费龙头合计分红448亿元。

头部企业更积极。数据显示，长江电力、立讯精密、中信证券、国信证券等千亿元市值公司拟派息金额均超10亿元，其中长江电力拟派息金额超51亿元，居此次分红之首。长江电力是公用事业板块中典型的“现金奶牛”，该公司自2016年在国内率先做出10年期高比例现金分红承诺。近5年，公司现金分红金额总计达976.9亿元，与此同时，股价从2020年1月4日的16.03元/股，上涨至2026年2月5日的26.6元/股。股价表现与长期资金配置需求高度契合，被市场视为“双回报”阵营引领者。

中小市值企业同样积极跟进，这些企业多聚焦专精特新领域，凭借扎实的经营业绩参与分红，惠及投资者。如北交所3家公司中诚咨询、万达轴承、合肥高科等派发现金红包，金额合计4450.8万元。

从分红时点来看，分红节奏整体前移，“又好又快”回馈投资者。2025年12月实施分红2647亿元，是2024年12月分红金额的3.7倍，占春节前分红总额的比重提升至七成以上。分红时点提前，

有利于投资者提前收息，更好规划新年现金流。

另外，民企分红意愿明显提升，金额翻倍增长。民企春节前分红金额616亿元，同比增长1.3倍，在春节前分红中占比由2025年的8%升至18%，惠及广大投资者。科技型龙头工业富联、格力电器、伊利股份等“现金奶牛”均首次实施春节前分红，分别派发66亿元、56亿元和30亿元。

近年来，监管层持续推动分红制度完善，从分红“软约束”向“硬要求”逐步升级，新“国九条”明确对多年未分红或分红比例偏低的公司限制大股东减持、实施风险警示，倒逼企业重视股东回报；同时，分红派息手续费减半等激励措施同步落地，进一步降低企业分红成本，激发企业分红积极性。

在政策引导下，股市分红生态持续改善，分红规模逐年攀升，让“春节前分红”逐渐成为上市公司回馈股东的共识。南开大学金融学教授田利辉指出，优质上市公司的投资者回馈正在从“选择题”变为“必答题”，这种可预期的回报机制，极大地增强了投资者的获得感和安全感，有助于吸引更多长线资金入市，培育健康的价值投资文化。

Seedance视频生成模型上线时间线

- 1 Seedance 1.0/1.0 Pro**
发布时间: 2025年6月
核心能力: 多镜头叙事、基础运镜与画面一致性控制
- 2 Seedance 1.5 Pro**
发布时间: 2025年12月
核心能力: 音视频联合生成、原生音画同步、影视级运镜、口型对齐、复杂叙事
- 3 Seedance 2.0**
发布时间: 2026年2月
核心能力: 四模态(文本、图像、视频、音频)输入、自动分镜叙事、首尾帧控制

吴志/制图 图虫创意/供图