

油价震荡倒逼能源转型 绿色燃料再迎规模化发展机遇

证券时报记者 张一帆

中东地缘冲突持续推高国际油气价格,我国原油对外依存度较高的风险再度凸显。近期,国家层面密集释放绿色燃料发展信号,首次将其置于“替代石油、保障能源安全”的叙事之下。从发展现状看,绿色燃料在前期以交通为主要场景的试点运营中,已经初步完成了技术验证,但是其进一步规模化不仅要面对成熟完善的化石能源产业,更要在终端面对新能源汽车强势崛起带来的挤出效应。前后夹击下,如何扬长避短、系统协同,将成为绿色燃料发展的必修课。



阳光氢能制氢基地。 时报财经图库/供图

1 油价冲击 绿色燃料再迎政策机遇

中东冲突持续,国际油价波动剧烈。3月23日,国内汽、柴油价格每吨分别上涨1160元和1115元,各省市汽油(标准品)价格突破10000元/吨,较一个月前上涨超过20%。油价上涨在产业链上下传递。在终端,卡车司机压力增加;在上游,也给炼化行业的生产经营带来较大挑战。

在此背景下,多元能源供给再度受到业内关注。本月国家能源局组织召开绿色燃料产业发展专题座谈会,首次将“替代石油、保障能源安全”放在发展绿色燃料产业的第一要义看待。在今年全国两会,“绿色燃料”和“未来能

源”也首次写入政府工作报告。

“这一系列政策信号的集中释放,正是国家对能源安全做出的前瞻性部署。”远程新能源商用车集团副总裁宋兆桓告诉记者,“当前中东局势紧张,再次凸显了全球能源供应链的脆弱性。对我国而言,原油对外依存度超过72%的结构性风险,决定了我们必须走能源多元化道路”。

国内最早从事氢燃料电池行业研究的机构香橙会研究院,近期就中国绿色燃料替代进口原油的可能性进行测算,认为每1吨原油中约有0.714吨油品具有被替代潜力,包括燃料功能中

可以替代汽油、柴油、煤油三大成品油,在原料功能中可以替代石脑油、液化石油气的丙烷部分。

在极端情况下,以2025年我国5.78亿吨原油进口规模测算,若要实现全部进口替代,需要近7.5亿吨绿色燃料。当前绿色燃料产业的热点集中于绿氢、绿色甲醇、绿氨和可持续航空燃料(SAF),香橙会研究院负责人汪生科介绍,即便以上绿色燃料产能全部落地,也只能替代5334万吨原油,占2025年原油进口量的9.2%。

“要以绿色燃料替代我国的原油进口,所需要的绿色燃料产能规模实际上已经远超过此前全球绿色燃料供给水平,同时以上的替代性估算还是建立在极端情况下不考虑经济性因素的基础上。”汪生科称。

2 试点运营解决两大难题

绿色燃料能否实现大规模替代,核心在于能否在已验证的场景中突破规模化应用,交通无疑是前期推广的重点。从燃料电池汽车、甲醇汽车的示范应用情况来看,“成本关”与“基础设施关”是两大考验,不过,当前在技术验证上正在展现破局潜力。

亿华通提供的数据显示,以河南省49吨重卡为例,目前燃料电池汽车单位运输成本已经降低至5.6元/千米,与同类燃油车的4.6元/千米相去不远,如若减免全部高速通行费,其单位运输成本可降低约20%,将在经济性上实现对

燃油车的超越。

自2025年河南省实施氢能货车免收通行费政策以来,当地氢能货车数量已增长约72%。亿华通介绍,“电堆、双极板、空压机等核心零部件国产化率达到90%以上,帮助燃料电池系统综合成本从2021年的1万元/KW降至目前2000元/KW左右,燃料电池汽车续航里程达到600公里,技术上已具备高速场景运营条件。”

吉利远程多年来押注甲醇能源,打造了“甲醇制备—甲醇加注—甲醇电动”三位一体全产

业链生态体系。宋兆桓介绍,最新一代技术的甲醇电动热效率已达50.3%,在经济性、可靠性、安全性方面已满足商业化运行条件。在环保性方面,甲醇电动汽车相较于柴油车,PM污染物排放降低98%、一氧化碳降低88%、氮氧化物下降82%,燃料成本降低32%—52%。

相较氢能,甲醇能源汽车另一核心优势在于基础设施适配性强:液态零碳甲醇可直接利用现有油气管网实现低成本长距离运输,全国12万座加油站终端改造仅需5万元—10万元/储油罐,无需新建电厂、电网等配套系统。“它既能继承内燃机的成熟产业链,又能实现低碳甚至零碳,不仅燃料成本低,补能效率也与柴油相当。”宋兆桓表示。

3 规模化运作面临多路径博弈

目前氢燃料汽车保有量规模正冲击5万辆,甲醇汽车投运规模超6万辆。相比3.66亿辆的汽车保有量而言,这两个数字显示了绿色燃料在交通领域还处于起步阶段。从技术可行性走向经济可行性,规模与降本孰先孰后的问题困扰着绿色燃料规模化运营的推进速度。

以氢能为例,虽然在试点地区燃料电池汽

车在政策支持下实现了对燃油车经济性上的超越,但是叠加制氢、储运、加注、损耗、基础设施分摊等全链条成本之后,终端成本仍然居高不下,“终端用氢平均价格力争降至25元/公斤以下,这一目标是产业实现完全市场化,与燃油车及电动车竞争的生命线”。CIC灼识咨询董事总经理柴旋表示。

与之类似,绿色甲醇产业虽具备较好技术前景,但在技术推广、产业链配套、能源适配等方面也面临多重难题——当下绿色甲醇规划项目多,落地项目少就是证明。

在前期对绿色燃料推广力度最大的交通领域,绿色燃料所要面对的“对手”不仅有早已成熟完善的化石能源,更有强势崛起的新能源汽车,后者的渗透率在去年首次突破50%,确立了市场主导地位,导致绿色甲醇、燃料电池汽车均难以有效渗透。

4 不止于交通 寻找更大可能

在柴旋看来,在新能源汽车销售占比已经突破50%的背景下,氢能和甲醇不应再寻求与纯电动进行全球竞争,而是定位为新型能源系统中服务于特定高价值场景的必需组成部分,其发展将与可再生能源消纳、工业脱碳、国际绿色贸易规则紧密绑定。

在交通领域,目前一些从事燃料电池、甲醇动力电池的企业已经开始向进一步电动化寻求发展,“清洁燃料+电动”的新型增程是发展路线之一,这与过往相关企业局限在某一具体场景中寻求与纯电动、纯燃油构成差异化竞争的思

路有所变化。在汪生科看来,去年新能源汽车虽然销售超过五成,但是有很大比例是混合动力和增程汽车,纯电方案在补能续航上还是有焦虑,这是绿色燃料在交通领域发展的机会。

更大的机会或许在交通领域之外。近日出台的《关于开展氢能综合应用试点工作的通知》,已将氢能应用场景由燃料电池汽车向交通、工业等具备条件的多元领域拓展。《通知》更将氢能与绿色氨醇串联在一起,提出把绿色氨醇的制备、储运和消纳作为氢能应用的重要场景,以期提升绿色氨醇技术经济性,扩大下游消费。

宋兆桓设想,面对西部能源富集但东部能源消费的“错配”难题,以上绿色甲醇项目的推广就可以提供一个选择:将风光电制氢耦合煤化工过程中排放的二氧化碳实现大规模利用,依托现有管网实现低成本跨区输送。不过有业内人士提示,相关项目目前仍处于示范运营阶段,新能源波动与化工稳定生产之间动态耦合的难题有待技术突破。



恒瑞医药2025年业绩创新高 创新药引领业务增长

证券时报记者 臧晓松

3月25日晚间,恒瑞医药(600276)发布2025年财报。报告期内,公司营收和净利润均再创新高。全年实现营业收入316.29亿元,同比增长13.02%;归母净利润77.11亿元,同比增长21.69%。创新药销售收入163.42亿元,同比增长26.09%,占药品销售收入比重达58.34%;对外许可收入33.92亿元,同比增长25.62%。

恒瑞医药的创新药销售收入中,抗肿瘤产品收入132.40亿元,同比增长18.52%,占整体创新药销售收入的81.02%。非肿瘤产品实现收入31.02亿元,同比增长73.36%,占整体创新药销售收入的18.98%。

值得关注的是,公司在年报经营计划部分提出力争2026年创新药销售收入实现超过30%增长的目标,这意味着公司已在创新管线兑现及商业化能力方面持续强化,加速释放增长动能。

2025年,恒瑞医药持续加大创新投入,目前已形成行业领先且高度差异化的创新

产品矩阵。公司已在中国获批上市24款1类创新药,5款2类创新药,另有100多个自主创新产品正在临床开发,400余项临床试验在国内外开展。

报告期内,恒瑞医药研发管线显著进展,共有15项上市申请获国家药品监督管理局受理,28项临床推进至III期,61项临床推进至II期,28项创新产品首次推进至临床I期。

2025年,恒瑞医药共有20款产品/适应症通过新版国家医保目录调整纳入医保,其中10款产品首次进入医保,这一变化不断提升优质药物的可及性与可负担性,也有助于加速产品放量,提升市场份额,进一步巩固公司在创新药领域的领先地位。

未来成长性方面,公司增长潜力有望进一步释放。根据公告,2026年—2028年预计约有53项创新成果获批上市。

此外,报告期内公司成功登陆港交所实现“A+H”上市,募集资金113.74亿港元,为近5年港股医药板块最大IPO,国际化发展迈向新的里程碑。

快手2025年净利润206亿元 继续加码AI投入

证券时报记者 吴志

3月25日晚,快手(01024.HK)公布2025年第四季度及全年业绩。

财报显示,快手2025年第四季度总收入同比增长11.8%至396亿元,经调整净利润55亿元;2025年全年总收入同比增长12.5%至1428亿元,全年经调整净利润206亿元,同比增长16.5%,经调整净利润率提升至14.5%。

2025年,快手来自线上营销服务的收入达到814.62亿元,同比增长12.5%,主要得益于AI在线上营销服务多场景的加速渗透与创新应用;快手来自直播的收入同比增长5.5%至391亿元,而来自其他服务的收入同比大幅增长27.6%至222亿元,这主要由于公司的电商业务及可灵AI的增长。

快手表示,公司在持续加大AI投入的同时,依然实现了收入增长与盈利能力的稳步提升,AI能力已成为驱动公司长期增长的核心引擎。

快手披露了可灵AI的最新数据。可灵AI在2025年第四季度营收达3.4亿元。2025年第四季度以来,可灵AI先后推出统一多模态视频模型可灵O1,具备“音画同出”能力的可灵2.6模型,以及可灵3.0系列模型。模型质量提升和产品功能创新也推动其商业化能力持续突破。

快手表示,可灵AI在基础模型和产品

功能上的创新,为其广泛商业化应用于营销、电商、影视、短剧、动画、游戏等专业创作场景奠定了基础,也推动全球专业创作者及企业客户更广泛地使用,加速其变现进程。

在3月25日晚间举行的快手2025年第四季度业绩电话会上,快手科技创始人兼首席执行官程一笑透露,截至今年1月,可灵AI的年化收入运行率(ARR)已超过3亿美元。

程一笑表示,基于当前的增长势头和商业化进展,公司对可灵AI在2026年实现收入同比翻倍以上增长保持较强信心。随着模型能力持续提升、产品形态不断完善以及专业场景适配能力增强,可灵AI商业化有望进一步提速。

除了可灵AI外,快手财报中还披露了最新的用户数据。数据显示,截至2025年末,快手应用年内平均日活跃用户达到4.1亿,上年同期为3.99亿;平均月活跃用户为7.25亿,上年同期为7.10亿。

快手披露的最新电商业务数据显示,2025年第四季度,快手电商GMV(商品交易额)同比增长12.9%至5218亿元,2025年,快手总电商GMV已达到1.6万亿元。

当前,快手包括可灵AI等在内的新兴业务仍需持续投入。业绩会上,快手CFO金秉表示,预计2026年集团整体资本开支将达到约260亿元。

上海家化2025年营收63.2亿元 研发投入持续加码

证券时报记者 梅双

3月25日晚间,上海家化(600315)发布2025年年报。公司全年实现营业收入63.2亿元,同比增长11.2%;归母净利润2.7亿元,扭亏为盈。其中,美妆业务全渠道收入同比增长53.7%,美妆业务线上渠道收入同比增长60.6%。

上海家化表示,公司主营业务增长带动业绩增长,并且持续优化经营质量。2025年期末存货同比下降7.6%;期末应收账款同比下降26.5%;报告期内,实现经营性现金流净额同比上升193.3%至8.0亿元。

2025年是上海家化战略改革的关键一年,公司贯彻“聚焦核心品牌、聚焦品牌建设、聚焦线上、聚焦效率”的经营战略,全面推动品牌和渠道战略升级,运营效能进一步提升。在四个聚焦战略指引下,公司通过品牌重塑建立差异化品牌梯队矩阵等,建立以亿元单品为中心的组保障体系,打造三大亿元单品。核心品牌六神、玉泽、佰草集领跑,其他品牌实现焕新升级。

报告期内,上海家化研发投入持续加码。2025年,公司研发投入同比增长29.1%。上海家化创新中心于3月正式揭幕,全年完成3款新原料备案;在设备研发上,自主开发国内首创皮肤糖化水平测试仪AGEScan Lite,填补国内化妆品功效检测设备空白。

2025年,上海家化线上转型步伐持续加快。在抖音、天猫等平台的多维联动中,公司形成了科学的达人分层运营策略,集中资源打造亿元级单品。以佰草集为例,携手达播全年打造了多场GMV(商品交易额)破千万的品牌专场。直播业务方面,品牌直播间完成标准化建设,核心品牌抖音直播业务实现较好增长,佰草集抖音直播GMV同比增长249.9%、玉泽抖音直播GMV同比增长130.8%、六神抖音直播GMV同比增长91.2%。

在线下渠道方面,分销网点数新增11万家,即时零售如闪电仓和零食折扣店分别拓展了5000家以上,提升市场覆盖率,积极推动线上线下融合。

另外,2025年,上海家化紧扣“聚焦效率”战略,强化品效与人效管理。公司围绕产能配置优化、核心品类聚焦及全链路成本管控,系统性推进供应链降本增效与品效优化,物流费率下降1.26个百分点,国内库存周转天数减少10天。公司持续深化事业部制改革,以品牌为独立作战单元,构建敏捷高效的组织体系。结合战略目标成立“亿元单品俱乐部”,并于2025年完成线上内容团队与投流团队自建。

中国东航采购101架空客飞机 总价超1000亿

证券时报记者 臧晓松

3月25日,中国东航(600115)与空中客车公司(下称“空客公司”)在上海签订购买协议,拟向空客公司购买101架A320NEO系列飞机。本次购买飞机的目录价格合计约为158.02亿美元(约1088.93亿元人民币)。中国东航表示,经过多轮商业谈判,公司和空客公司协商达成的飞机交易实际价格显著低于基本目录价,取得了较为优惠的折扣。

中国东航表示,公司本次引进的飞机是空客公司最新一代窄体机型,将有利于公司补充窄体运力、优化机队结构、降低油耗及单位成

本、优化航线网络、提升旅客乘机体验,有力支撑公司“往远处飞、往国际飞、往新兴市场飞”的战略布局,助力公司实现“双碳”目标。

本次即将购买的101架A320NEO系列飞机的目录价格合计约为158.02亿美元(空客公司2024年1月目录价格)。上述目录价格包括机身、发动机等,并根据交付计划按公式计算后予以调整。

“空客公司给予公司较大幅度的价格优惠,该等飞机的实际价格显著低于上述目录价格,并且公司确认在本次交易中所获的价格优惠公平合理,且相比本公司以往向空客公司购买飞机中所获的价格更优。”中国东航强调,公司拟

通过自有资金、商业银行贷款、发行债券及其他融资工具所得资金为本次交易提供资金。本次交易代价属于分期付款,预计不会对公司的现金流状况和业务运营产生重大影响。

本次购买的系列飞机计划于2028年至2032年分批交付公司,其中,2028年计划交付9架,2029年计划交付19架,2030年计划交付30架,2031年计划交付27架,2032年计划交付16架。公司预估在本次引进飞机的交付期间(2028—2032年)将有至少53架A320系列飞机因租赁到期或机龄因素退出运营,因此公司本次购买的101架飞机将部分起到对存量机型的置换更新作用。

