

流量业务量增利减 三大运营商调整架构发力Token经济

证券时报记者 刘灿邦

今年上半年，一向被视为稳健经营代表的电信运营商业绩集体失速，营收、净利润等核心指标下滑。传统业务量增利减，新兴业务增长较快但尚未成为收入主力，叠加增值税调整的影响，运营商新旧动能的换挡期并不平静。

与此同时，三大运营商的策略纷纷从流量经营转向Token(词元)经营，与此相对应的组织体系变革迫在眉睫。今年7月，中国联通披露深化机构改革方案，中国电信也提出了“智改”。中国电信董事长柯瑞文表示，中国电信拥有AI(人工智能)发展的诸多要素，“智改”的本质是建立与AI时代先进生产力要求相匹配的新型生产关系，从而充分调动各方面积极性。



图片来源:AI生成

1 流量业务量增利减

今年上半年，中国移动实现营业收入5380.35亿元，同比下滑1.1%，其中通信服务收入3504亿元，同比下滑5.7%；实现净利润789亿元，同比下滑6.3%。中国电信上半年实现营业收入2590亿元，同比减少3.9%；净利润195.87亿元，同比减少14.9%。中国联通上半年实现营业收入2013.6亿元，同比增长0.6%；实现净利润41.39亿元，同比下滑34.8%。

不过，三大运营商均提到，若按照可比口径，上半年仍保持良好增长或基本稳定。

运营商行业处于新旧动能转换期且增值税税目调整，是业绩变化的主要原因。新旧动能换挡的一个直观现象是，运营商流量业务量增

2 算力成增收新引擎

上述中国移动人士向记者介绍，为应对传统业务下滑，公司确定了新的三驾马车，即通信服务、算力服务、智能服务。

数据显示，上半年，中国移动算力服务收入达到529亿元，同比增长14.0%。其中，AIDC(人工智能数据中心)收入同比增长超4倍、智算服务收入实现了倍数级增长，大型项目签约规模在倍速提升。

在业绩说明会上，柯瑞文提出，行业发展动能经历了从语音、流量到4G、光宽，再到5G、云计算等多轮转换，收入增长也呈现出波浪式、周期性趋势特点，人工智能成为当前行业新旧动

3 构建Token经营新架构

在新旧动能换挡的周期，一场围绕运营商组织变革的架构调整已拉开序幕。

7月初，中国联通披露深化机构改革方案，一大看点是设立产品创新市场部。公司称，此举将强化产品全生命周期管理，深化基于产品的价值经营，提升Token创造、转运、存放、应用能力，打造更多用户体验良好、商业模式成熟的AI Agent，放大Token商业价值。

此次中国联通机构改革还包括设立公众市场服务事业群、机构产业服务事业群、算网建发部、算网安全保障部、算网运营事业群等多项新举措。

无独有偶，今年7月，中国电信在世界人工智能大会期间提出，将以“智改”为核心，全面深

利减。以中国移动为例，今年上半年，公司手机上网流量同比增长16.0%，但无线上网业务收入同比下降10.8%。

记者注意到，自2026年8月1日起，三大运营商手机号卡仅限官方渠道办理，第三方互联网渠道全面停止相关服务。这为延续近十年的网络代理售卡模式画上句号，也意味着在电商平台和直播间里随处可见的低价大流量卡集体退场。

“增量市场已经见顶，运营商希望经营好存量，不再增加客户流失或客户投诉，这也是规范渠道管理、降低客户投诉的应对举措之一。”一位中国移动的人士向记者直

能转换的关键变量。

今年上半年，中国电信智能业务快速增长，收入达到311亿元，同比增长7.1%。智算、AIDC、智能应用等业务均实现快速增长。天翼云收入达到618亿元，同比增长7.8%。

中国联通表示，算力业务已成为拉动大盘增长的第一引擎，数智应用、云智应用快速增长，收入结构正从以连接为主，加快转向四大赛道协同驱动。上半年，公司算力业务收入达到419亿元、同比增长13%，其中智算中心收入同比增长11%，智能计算收入同比增长9%。

不过，也有业内人士指出，运营商算力业务

化改革开放，加快推动人工智能发展。

在近日举行的业绩说明会上，证券时报记者问及“智改”背景及改革如何落地，柯瑞文回应，过去几年，中国电信通过“光改”“云改”较好地把握了光宽、5G、云计算的发展趋势，“智改”的本质是建立与AI时代先进生产力要求相匹配的新型生产关系，充分调动各方面积极性。“中国电信拥有AI发展的诸多要素，如何把这些要素高效地组织匹配起来，是公司面临的重大课题。”他说。

柯瑞文介绍，首先，“智改”要求生产流程、工作机制、队伍与资源配置满足AI时代客户需求，云中台要升级为AI中台；其次，要调动科技人员积极性，使中国电信作为AI公司的团队保持创新活力；再次是开放，不仅是资源、基础网络开

言，流量卡是过去应对互联网企业的手段之一，但现在这个“法宝”不太灵了，尤其是公众市场。

不过，传统业务方面，运营商正寻求差异化竞争，中国联通负责人介绍，公司以“联通魔方”产品为标杆，让客户像在超市自选商品一样，对流量、权益、终端等元素自由组合，该产品上市三个多月销量已突破150万户，新增用户价值显著高于存量用户均值，初步验证了差异化竞争路径的有效性。

关于增值税变动，今年初，财政部、国家税务总局发布《关于增值税征税具体范围有关事项的公告》，自2026年1月1日起，运营商相关业务对应的增值税税率由6%调整至9%。当时三大运营商均称此次税目适用范围调整，将对公司收入及利润产生影响。

的高增长是建立在不计成本的重资产投入之上，短期投入产出失衡。

在该人士看来，运营商不能一味加码硬件投资，应适度降低低端机柜、通用GPU的盲目建设，聚焦高附加值行业算力场景，减少低效资产折旧对利润的持续冲击。更重要的是，应完善算力商业模式，摆脱单纯“机房出租”定位，打造网、算、AI应用一体化打包服务，提升算力业务整体毛利率。

关于如何扩大基于算力的AI应用，运营商在半年报中均有提及。以中国电信为例，面向公众客户，公司持续推进传统产品AI升级，天翼智铃、智屏、智看、云智手机等核心AI产品不断丰富；面向政企市场，加强AI+行业应用供给，开发420余个行业智能体、102个行业Skills和82个行业数字员工。

放，也要开放各种AI模型和平台；最后，“智改”要刀刀向内，各级机关、职能部门责、权、利对等，激励约束并重。

运营商此轮改革的背景是从流量经营转向Token经营。中国电信表示，自3月提出Token经营至今，公司Token消耗量高速增长，Token经营取得初步成果。中国联通称，Token经营是公司加快创新转型、培育新动能的重要方向。中国移动也提到，Token运营已取得阶段性进展。

一位通信行业观察人士向记者表示，新技术和新业务的出现，对运营商运行机制、人才队伍提出了新要求，应及时进行机制调整、人员整合、队伍培训，迎接新的产业机遇。“这轮组织变革就是要适应算力时代的到来，运营商现在的架构主要聚焦于卖流量、面向大众，未来将重点向各类企业推广算力，这就需要建立起一套新的to B的运行架构。”

多家公司披露短剧业务进展 整体增收明显

证券时报记者 吴志

8月24日，港股上市公司兑吧股价暴涨78.42%，核心原因是公司的一份公告。公司当天公告称，已于2026年1月推出涵盖制作、发行的全新AI短剧业务，相关剧集已在多个平台与渠道实现商业化变现。

兑吧表示，受益于该业务的快速扩张，公司预计2026年上半年收入同比将显著增长。不过，兑吧也表示，尽管收入增长，但公司预计仍将处于亏损状态，主要由于AI短剧业务处于发展初期，投入较高。

今年上半年，国内短剧尤其是AI短剧产业发展迅猛，不少布局该业务的公司收入明显增长。包括兑吧在内，近期有多家上市公司披露了短剧业务的最新进展。

网络文学巨头阅文在短剧领域的投入不断加大。近期，阅文在最新财报中提到，2026年上半年，在积极布局和深度应用AI技术后，公司短

剧与AI漫剧新赛道迎来了爆发式增长，上半年相关收入突破4.3亿元，同比增长2.3倍。

阅文披露，今年上半年，公司上线短剧超过90部，并产生了多部爆款。公司同时提到了短剧业务的成本问题，上半年成本同比增加了10.2%，主要由于短剧、AI漫剧及电视剧和网络剧的制作成本上升。

多家A股公司也在近期公布财报或开展投关活动时，披露了短剧业务最新情况。昆仑万维在海外短剧方面进行了长期、大量投入。在2026年半年报中，昆仑万维表示，2026年6月底，公司AI短剧平台业务单月流水超6500万美元。

依托公司AI短剧生产能力，旗下平台DramaWave已完成AI原生化转型，生产效能持续提升，题材边界大幅扩充。2026年7月，平台月度上新的剧集中，超90%内容为AI生成，拍摄成本相较于真人剧大幅降低，成片品质达到影视级观看水准。

芒果超媒在2026年半年报中提到，公司微

短剧板块持续深化精品化、规模化运营，用户活跃度显著提升，已经成为用户时长、内容供给与商业转化的重要增长引擎。报告期内，“大芒计划”累计上线微短剧2647部，同比增长124.51%，短剧频道日均DAU同比增长104%。

AI短剧的爆发式增长，也带动了相关制作工具收入提升。万兴科技就在2026年半年报中表示，万兴剧厂作为公司战略布局AI短剧的核心产品，于2026年3月正式上线后实现快速“冷启动”，并保持高频产品迭代，收入快速放量，3至6月产品收入月度复合增长率超100%，初步验证了AI内容生产工具的商业化潜力。

根据行业研究机构DataEye研究院预估，2026年中国微短剧、AI剧/漫剧市场规模合计将突破1210亿元，其中，AI剧/漫剧超过400亿元。免费模式真人微短剧的稳固与AI剧/漫剧崛起，二者共同推动2026年国内市场规模进一步提升。

2026年上半年，在动力电池稳步增长、储能电池爆发式扩容的双轮驱动下，全球锂电池材料需求大幅提升。在此背景下，电解液市场需求快速增长，A股电解液产业链相关公司的上半年经营业绩纷纷报喜。

但行业高景气背后矛盾并存，成品产能持续扩张形成供给过剩，六氟磷酸锂、VC(碳酸亚乙烯酯)等核心原料供给趋紧，成本压力分化传导。机构认为，受原料端支撑，电解液后续仍存在涨价空间。

产业链公司业绩大增

2026年上半年，在动力电池稳步增长、储能电池爆发式扩容的双轮驱动下，全球锂电池材料需求大幅提升。高工产研锂电研究所(GGII)数据显示，2026年上半年全球锂电池产量超过1.5TWh，中国锂电池出货约为1.2TWh，同比增长超50%。2026年上半年中国动力电池出货量约630GWh，同比增长超30%；中国储能电池出货量约485GWh，同比增长超80%。2026年上半年全球电解液出货量约149万吨。其中中国电解液出货量为142万吨，同比增长63%。

近日，多家电解液上市公司先后披露半年报，业绩均出现上涨。新宙邦(300037)上半年实现营业收入74.63亿元，同比增长75.66%；归母净利润9.84亿元，同比增长103.33%。天赐材料(002709)上半年实现营业收入147.1亿元，同比增长109.28%；归母净利润28.61亿元，同比增长967.91%。此外，永太科技(002326)预计上半年归母净利润同比增长350.68%至461.22%。

2026年上半年，电解液原材料企业的经营业绩也纷纷向好。例如，华盛锂电(688353)上半年实现营业收入7.92亿元，同比增长126.51%；归母净利润达到2.23亿元，同比大幅扭亏。多氟多(002407)上半年实现营业收入70.36亿元，同比增长62.55%；归母净利润5.12亿元，同比增长897.19%。ST天际(002759)上半年实现营业收入22.54亿元，同比增长111.11%；归母净利润2.26亿元，扭亏为盈。

头部集中化趋势凸显

随着产业链的持续完善及下游需求稳健增长，锂离子电池电解液行业持续保持较快发展态势。同时，行业前期产能扩张较为集中，市场竞争相对激烈。在此背景下，头部企业凭借技术、产业链、品牌、资金及成本等方面的综合优势，市场份额稳步提升。

天赐材料在半年报中介绍，2026年上半年，储能电池需求的持续爆发，公司持续聚焦新产品迭代和新市场新客户开拓，带动锂电池电解液销量的强劲增长，上半年销量超44万吨，同比增长约41%，其中储能电池电解液销量同比增长超过100%。随着海外OEM工厂落地并放量，公司电解液境外客户销量迎来强劲增长，海外电解液销售额同比增长超过126%，并已实现核心客户全覆盖。

“公司电解液和六氟磷酸锂产能利用率接近满产水平。根据下游客户的需求预测，在储能电池需求增长的提振下，预计公司2026年三季度电解液排产数量环比进一步增长，下游需求持续旺盛。”天赐材料介绍。

“牛散”章建平 快进快出西部材料

证券时报记者 范璐媛

8月24日晚间，西部材料(002149)披露2026年半年报，知名“牛散”章建平已不在公司前十大股东名单之列。而就在今年一季报中，章建平以984.94万股的持股量新晋第四大股东，占总股本2.02%。短短一个季度，章建平便完成了对西部材料的“快进快出”。

半年报显示，西部材料上半年实现营业收入13.64亿元，同比下滑11.39%，归母净利润4479.1万元，同比减少26.77%，扣非净利润2900.33万元，同比减少39.53%。具体来看，公司营收承压主要源于钛产品收入下滑。

股东层面，前十大股东名单共有6个席位发生变化。摩根大通、摩根士丹利、瑞银、巴克莱银行四家外资机构，以及嘉实中证稀有金属ETF、自然人季文玮新进入为十大股东。永赢基金、陆股通持股比例减少。章建平则退出十大股东之列，其在一

新宙邦此前公告，公司与宁德时代签订《电解液合作协议》，约定2026年至2028年期间，宁德时代预计向公司采购电解液量分别为5万吨、10万吨和15万吨，合计30万吨。协议有效期至2028年12月31日，具体采购以实际订单为准。若违约，需赔偿2500万元。该协议预计将对公司2026年至2028年经营成果产生积极影响。

据新宙邦半年报，未来电解液全球总产能将规划到150万吨/年。海外布局上，马来西亚诺莱特电子化学品项目建设稳步推进，预计2026年底投产，建成后将成为东南亚首个中资电解液生产基地；美国电池化学品项目现已进入土建阶段，投产后将支撑公司就近服务海外新能源客户，持续增强国际市场竞争力。

核心原料供需趋紧

证券时报记者注意到，多家上市公司在半年报中均提及，锂离子电池电解液行业产能快速扩张，供大于求格局持续，市场竞争日趋白热化。

隆众资讯电解液分析师金佩佩介绍，统计数据显示，2026年上半年国内电解液产能已接近580万吨/年，而全年国内电解液出货量预计仅270万至300万吨，产能规模超出实际需求，行业供给过剩的局面短期难以改观。

上海有色网电解液分析师胡雪洁告诉证券时报记者，电解液成品生产装置建设门槛相对不高，过去几年行业集中落地大批新建、扩建项目，后续仍有新增产能持续建设，推高行业名义总产能，高于市场实际需求。

但受六氟磷酸锂、VC等关键原料供给制约，行业实际有效供给处于紧平衡状态；同时动力、储能两大赛道拉动力下游需求稳步提升，行业由此形成“成品产能充裕、核心原料紧缺”的结构性特征。

VC涨价确实会给电解液生产企业带来一定成本压力，直接推升电解液综合生产成本，但企业实际承压程度存在明显分化，主要取决于各家的供应链布局、原料采购能力，以及向电芯企业的成本传导效果，并非行业内企业同等承压。

拥有VC配套产能的电解液企业，可对冲现货涨价带来的冲击，成本压力相对可控；头部企业依托规模优势，在原料采购与产品销售环节议价能力更强，受VC价格上涨影响有限。反观缺少VC自有配套的中小电解液企业，全部依靠现货市场采购原料，议价能力薄弱，原料成本上涨带来的经营压力将更为突出。

“上游原料价格是决定电解液价格走势的核心变量。”胡雪洁分析，电解液成品整体产能充足，行业整体议价能力偏弱，产品价格走势更多跟随成本端波动。短期六氟磷酸锂、VC供需偏紧，价格上行抬升原材料成本，预计电解液具备一定涨价动力。

金佩佩称，电解液价格由原料成本与供需基本面共同驱动。当前碳酸锂价格震荡运行，六氟磷酸锂报价上调，溶剂价格走高，添加剂维持高位，成本端支撑较强。供给端，行业装置运行稳定，普遍执行以销定产；需求端，终端需求面保持增长，供需面继续好转。叠加成本面底部支撑仍偏强，预计电解液价格仍存上涨动力。

季报中持有984.94万股，位列第四大股东，一季度末持股市值5.06亿元。

根据最新持股信息，西部材料第十大股东持股约141.56万股。以此推算，章建平二季度减持幅度超过85%。

二级市场上，西部材料自2025年12月行情启动以来股价一路走高，今年5月创下78.77元/股的历史最高点，半年内累计涨幅近390%。截至8月24日收盘，西部材料最新股价36.67元/股。

从全市场看，章建平二季度进行了大规模调仓。除西部材料外，其同时退出北方稀土、四川黄金、东材科技前十大流通股东，二季度大举新进AI算力龙头中际旭创，持有593.48万股，位列第九大股东。

