

纳入港股通 自动驾驶盈利与出海双线闯关

6月4日,深圳证券交易所发布的公告显示,小马智行、文远知行中国两大自动驾驶头部企业纳入港股通。借力资金流动性加持,两家企业正在持续进行车队扩张,攻坚本土商业化盈利拐点。同时,加速欧洲、中东落地Robotaxi试点,在盈利兑现与全球化出海两条主线同步闯关。

业内人士指出,跻身港股通能否成为公司的长期成长动力,取决于单车盈利模型能否快速复制。开拓欧洲市场属于“技术换市场”的提前卡位,出海虽是必选项,但从试点到盈利的距离,可能比想象中更长。

注入资金活水

中国自动驾驶领域迎来关键一步。6月4日,小马智行、文远知行纳入港股通生效后,符合条件的中国内地投资者可通过港股通机制买卖上述两家公司的股票。港股通作为连接内地与香港资本市场的互联互通机制之一,具有严格的市值、流动性及合规性等准入门槛,目前已覆盖腾讯、阿里巴巴、小米等多家港股代表性企业。

纳入港股通后,小马智行与文远知行正式打通内地与全球资本市场通道,成为连接中国自动驾驶产业与全球资本市场的重要桥梁。小马智行CFO王皓俊表示,“内地资本市场是全球对自动驾驶认知度最高的市场之一。Robotaxi业务已迈入增长拐点,进入商业化价值兑现期,纳入港股通所带来的流动性与资本支持,将切实转化为公司长期成长的动力”。

小马智行方面向北京商报记者表示,公



司未来资金依然将重点倾斜于技术研发、大规模商业化等领域,与公司港股上市募资规划一致:未来五年内,港股上市所得款项净额约50%用于推行“市场进入”战略,在主要触及市场推进L4自动驾驶技术的大规模商业化;约40%用于L4自动驾驶技术及解决方案的开发。

纳入港股通的核心意义在于打开“认知—估值—融资”的正向循环,国际注册创新管理师、鹿角岛科技创始人兼CEO卢克林认为,内地投资者对自动驾驶赛道的理解深度全球领先,这直接意味着估值逻辑从“讲概念”转向“看数据”。流动性改善带来的不仅是股价支撑,更重要的是降低后续股权融资成本,为Robotaxi车队扩张和研发迭代提供弹药。

卢克林进一步指出,应警惕的是,纳入港股通后,公司财务透明度要求更高,内地投资者会用更严苛的盈利时间表来审视管理层,至于能否成为公司长期成长动力,取决于单车盈利模型能否快速复制到更多城市。

商业化仍是挑战

此次纳入港股通的时间点十分关键。市场普遍认为,小马智行Robotaxi业务已进入规模化收费的关键拐点。不过,自动驾驶行业的发展,始终绕不开一个现实问题:烧钱的技术研发,能否跑出可持续的盈利模型。

从业务结构来看,“师出同门”的小马智行与文远知行之间存在显著差异。2026年一季度,小马智行的营收以智能解决方案和自动驾驶卡车服务为主,合计占比超70%;文远知行的营收则以服务收入为主,实现营收9370万元,占总营收比例高达82%。

两家都在重点推进的Robotaxi业务,则共同面临着“烧钱换增长”的压力。今年一季度,小马智行Non-GAAP净亏损约2.84亿元,同比扩大72.8%,资本支出增长154.8%至8590万元,主要用于第七代Robotaxi的量产部署等;文远知行经调整净亏损3.26亿元,同比扩大10.7%,研发投入达3.63亿元,是总营收的3.18倍。

巴克莱银行报告显示,预计到2030年单公里成本降至0.7元时,自动驾驶行业将进一步巩固盈利能力。王皓俊此前在接受媒体采访时也表示,公司实现整体盈亏平衡的时间点将在2030年前后。

值得注意的是,小马智行在Robotaxi业务达成城市级单车盈利转正后,正开启高速增长阶段。2026年一季度,小马智行Robotaxi业务收入达5912万元,同比上涨395.4%,环比增长28.7%。今年北京车展期间,小马智行宣布,2027年国内Robotaxi整车成本(含车辆、电池及自动驾驶套件)将控制在23万元以内,为商业化落地铺平成本路径。

规模化是摊薄成本的重要路径。文远知行预计,2026年底全球Robotaxi规模将扩至2600辆,2030年前实现全球部署数万辆的目标;小马智行预计全年Robotaxi收入从达到2025年的3倍提升至3.5倍以上,车队规模由3000辆上调至超过3500辆,覆盖国内外20余个城市。

为缓解大规模扩张的资本压力,小马智行2026年新增车辆中约半数采用共建模式,

在未来迈向万辆、十万辆规模时,共建模式将成为主流。

出海寻找新增量

当前,小马智行、文远知行接连在欧洲落地商业化试点项目,开启中国自动驾驶技术规模化出海新阶段。

在核心业务Robotaxi上,文远知行已在广州、北京、阿布扎比、迪拜四座城市实现纯无人商业化运营,在新加坡、利雅得推出Robotaxi公开运营服务,并落地马德里、苏黎世、布拉迪斯拉发等欧洲市场。其中,公司将在马德里推出西班牙首个Robotaxi服务,预计今年内正式上线,马德里也成为文远知行Robotaxi驶入的全球第12城。

小马智行的海外市场也进入快速扩张期:公司在克罗地亚首都萨格勒布开启了欧洲首个Robotaxi商业化服务,并在迪拜启动无人化测试。目前,小马智行Robotaxi业务已覆盖全球9个国家,并在中国、克罗地亚、卡塔尔、新加坡、韩国开放公众载客服务。

单车盈利转正后,小马智行仍面临技术研发带来的成本压力、规模化运营中的管理效率挑战、政策法规在不同城市的落地差异,以及市场竞争加剧导致的盈利可持续性问题。苏商银行特约研究员付一夫指出,在欧洲落地商业化试点,主要基于欧洲对自动驾驶技术开放的政策环境,以及较高的市场接受度,但也将面临道路条件的适配调整,以及用户习惯培养等挑战。

卢克林指出,欧洲试点是“技术换市场”的提前卡位,也是规避单一市场政策风险的分散策略。更深层的考量在于,欧洲本土缺乏有竞争力的Robotaxi玩家,小马智行、文远知行的切入,既能获取高毛利的数据服务费,又能为后续进入其他海外市场建立品牌背书。但风险同样显著:数据跨境合规的隐性成本不低,且欧洲城市路网狭窄、交通规则碎片化,技术适配成本远高于国内,“出海是必选项,但从试点到盈利的距离,可能比想象中更长”。北京商报记者 简雨薇

白酒板块迎“冰火两重天”

2026年开年至今白酒板块资本市场波动下降,而反观“6·18”电商大促,白酒板块却交出了亮眼成绩单。6月4日,白酒板块以1941.48点收盘,下跌1.97%。一边是资本市场寒意未散,另一边却是消费终端火热爆发。北京商报记者整理发现,“6·18”开卖首周天猫超市酒水闪购销量同比增长5倍;京东超市5月30日20:00至6月1日24:00名酒销售量同比增长40%。这样的“冰火两重天”,或许正是当前白酒行业的真实写照。“股价跌,酒在卖”这句看似矛盾的话,却是白酒行业周期性的博弈。

震荡下行

6月4日尾盘,白酒板块以1941.48点收盘,下跌1.97%,其中19只白酒股下跌,贵州茅台收盘价达1268元/股,下跌1.09%。

这样的下跌并非偶然,而是年初至今持续调整的缩影。北京商报记者梳理资料发现,自今年首个交易日(1月5日)至今的98个交易日中,白酒板块指数2月5日冲高至2341.13点阶段高点,6月4日下探至1934.58点阶段低点,年初至今板块整体呈现波动下行,但在部分节点上,个股表现也出现分化。据记者统计,舍得酒业、水井坊等企业在5月下旬迎来了一波上涨。针对上涨原因,记者采访了舍得酒业相关部门,截至发稿暂未回复。

前海开源基金首席经济学家杨德龙表示,包括白酒在内的部分领域在近期不仅没有上涨,还出现了大幅下跌。这形象地说明当前市场分化极其严重,很多传统行业的股价低迷有深刻原因。在需求波动的情况下,白酒板块库存高企,远超市场实际消费需求,明显产能过剩,出现价格战和价格倒挂。

香颂资本董事沈萌指出,白酒股的收益比其他行业稳定,提高股息率,可以在股价波动的时期稳定投资者信心。白酒企业资本

支出相对少,而此时继续扩大产能的需求有限,所以高股息率对短期经营的影响不大。分红会在一定程度上缓解投资者的短期焦虑,但如果业绩长期没有出现结构性好转,股价仍然很难有足够的有力支撑。

“6·18”消费回暖

白酒资本市场虽波动下探,消费市场却呈现暖意。

据公开报道,京东超市5月30日20:00至6月1日24:00,名酒销售量同比增长40%。其中,白酒品牌销售榜前五名为茅台、五粮液、汾酒、泸州老窖、习酒。此外,单品销售呈现爆发式增长,其中茅台2026年飞天53度整箱装成交额同比增长80%,五粮液第八代五粮液开门红成交额破亿,西凤酒绿瓶裸瓶成交额同比增长400%,郎青花郎2020年整箱装成交额同比增长728%,劲牌毛铺绿养草本酒成交额同比增长999%。

无独有偶,在天猫平台上,酒水闪购同样迎来爆发式增长。据了解,天猫“6·18”开卖首周(截至5月27日),天猫超市酒水闪购销量同比增长5倍,首周133个品牌实现翻倍增长,189个品牌增长超过50%。值得注意的是,天猫平台今年将汾酒、古井贡酒、郎酒、舍得、茅台酱香等品牌天猫官方旗舰店接入闪购,官方正品实现最快4小时闪购到家。

这种线上渠道角色的根本性转变,背后折射的正是消费底层逻辑的重塑。当消费者越来越习惯在线上“比价下单”,消费选择从追捧品牌溢价转向看重产品品质与性价比。中国酒业协会理事长宋书玉表示,当前酒类市场正经历深刻重构,“态度+价格+选择”的三理性消费观已成为共识。消费者不再为虚高的品牌溢价盲目买单,转而将目光投向更高性价比和质价比的产品。

场景挖掘成破局关键

资本市场寒意未散,“6·18”消费端的热度却已形成。这种看似矛盾的信号,勾勒出下半年白酒板块或将呈现“业绩分化筑底、估值逐步修复”的整体走势。

国泰海通证券在其研报中指出,本轮白酒周期正从“U形调整”迈向“V形调整”,已接近调整尾声。从2026年开门红以及节后淡季来看,渠道回款意愿仍然较低,但渠道库存得到消化,目前大部分品牌库存水位较同期有所下降。随着下半年进入动销旺季,行业有望进入实质性去库阶段。

在渠道库存逐步消化、行业去库有望加速的背景下,部分酒企的业绩拐点已率先显现。中信建投在研报中指出,白酒板块正在筑底出清,酒企全面向C端转型。白酒企业陆续进入业绩出清向上阶段,2026年一季度,贵州茅台、五粮液、迎驾贡酒、老白干酒已实现收入利润率先转正,预计2026年二季度,今世缘、金徽酒、舍得酒业、酒鬼酒有望迎来收入业绩拐点,重视二季度业绩拐点催化标的。

券商机构将目光锁定在下半年回暖的同时,也助推同一个共识的形成,即下半年白酒破局的关键在于主动挖掘新的消费场景。值得一提的是,场景创新的落地,离不开高效便捷的渠道交付,而即时零售恰恰扮演了“最后一公里”的关键角色。

业内人士指出,下半年白酒行业破局关键在于从“渠道驱动”转向“场景驱动”。酒企应围绕年轻化、即时化需求,挖掘小聚、夜宵等新消费场景。同时,积极布局即时零售,借助高效履约打通“最后一公里”,将场景流量转化为实际动销,从而实现存量市场中的增量突破。

北京商报记者 刘一博 冯若男

衍生品3小时销售额超2200万元 《凡人修仙传》会是下一个“哪吒”吗

在国产动画IP商业化竞争愈发激烈的当下,动画连续剧《凡人修仙传》展现出长效稳健的商业生命力。该作品近期携手文创品牌铜师傅推出系列联名衍生品。铜师傅官方数据显示,该系列衍生品正式开售仅5分钟,全渠道销售额突破1000万元,3小时全渠道销售额超2200万元,后续热度持续攀升,3天总销售额超4066万元。

动画连续剧《凡人修仙传》粉丝赵先生告诉北京商报记者,“为了抢到心仪的产品,我早早蹲在直播间,我预料到会有很多人抢,但没想到这么多,直播间6500多人同时在线,现货产品5分钟就被抢光”。

此次与铜师傅的联名爆发,并非动画连续剧《凡人修仙传》衍生品市场的首次出圈。就在去年,它携手宇宙推出“重返南唐”系列角色衍生品众筹项目,该众筹项目上线29.5小时销售额便突破1000万元,最终众筹金额定格在4025.37万元,一举超过电影《哪吒2》众筹金额,创下彼时国产动画衍生品众筹金额最高纪录。

凭借扎实的受众根基与优质的内容口碑,动画连续剧《凡人修仙传》与众多高端品牌先后合作,跨界联名覆盖高端白酒、轻奢珠宝、国民消费等多个领域。

北京社会科学院研究员沈望舒表示,“动画连续剧《凡人修仙传》的衍生产品之所以成功,与其产品高度契合消费者的细分需求密不可分。动画连续剧《凡人修仙传》衍生品多为高端品牌合作出品,高端文创、白酒等品类极大程度上满足了该IP以青年男性为主的受众群体的喜好与需求。同时,其品类选择与动画所承载的文化内涵层次相匹配,因此,观众愿意为优质、有质感、有文化内涵的IP衍生品付费”。

公开资料显示,动画连续剧《凡人修仙传》改编自同名小说《凡人修仙传》。曾有超过44万观众同时在线观看,打破平台同时在线观看人数的最高纪录。根据平台数据,截至目前,该动画追番人数达1665.9万人,剧集播放超60亿次。

不同于魔改剧情、删减核心内容、强行注水的行业通病,动画连续剧《凡人修仙传》在尊重原著、贴合粉丝、适度优化的基础上,通过塑造一个平凡人如何在磨砺中成长的故事,来引发观众对现实生活的共鸣与反思。同时,制作团队并非机械照搬原著,而是针对动画传播特性,优化剧情节奏,相比于原著小说过于冗余的支线内容,动画剧情更加紧凑流畅,既保留了原著的深度与质感,又适配大众观影习惯。

“衍生品消费的实质是内容消费,动画连续剧《凡人修仙传》衍生品爆火的背后是大批高黏度动画观众的喜爱。动画连续剧《凡人修仙传》之所以能吸引大批观众,在于其故事内容有新意、故事内核有深度。大批量复制式的动画剧情与浅薄娱乐式的价值传递是难以吸引观众兴趣的,唯有深耕内容、打磨作品,打造拥有鲜活世界观、饱满人物、深刻内核的优质IP,真正走进观众内心、引发情感共鸣,才能激发IP商业价值,实现内容口碑与商业收益的双向丰收。”沈望舒如是说。

在业内看来,在当下的市场环境中,IP内容迭代速度不断加快,动画连续剧《凡人修仙传》若是想持续发展,应当不断细化更新:在内容上不断深化核心内涵,永远“领先观众半步”;在衍生品品类设计上不断细化受众需求,增强用户黏性,构建一条不断更新前进的完整的商业链。

北京商报记者 卢扬 实习生 王祺媛