

# 黄金产业链叙事现分化： 上游享受金价红利 下游深耕产品溢价

当足金饰品单价逼近每克1500元,传统按克计价的销售模式遭遇价格敏感考验,而以“一口价”模式为代表、融合古法工艺与文化赋能的黄金饰品,却在年轻消费者中逆势走红。

从老铺黄金门店外排起的长队,到周大福、潮宏基等品牌纷纷跟进推出定价类产品,一场从“重量计价”到“价值计价”的消费转型正在金饰市场蔓延。与此同时,上游企业则直接受益于金价上涨,盈利有望充分释放。

●本报记者 黄一灵 乔翔



上海某金店的黄金产品

本报记者 乔翔 摄

## “一口价”黄金产品更受青睐

在上海陆家嘴国金中心商场内的老铺黄金门店,即便是工作日下午的非客流高峰时段,现场依旧人潮涌动,等待进店的消费者在店外排起长队。“目前排队等候时间大概需要半小时,麻烦耐心等候。需要跟您说明的是,我们门店现阶段暂无任何促销活动。”该店工作人员一边引导排队秩序,一边向身旁驻足询问的中国证券报记者解释道。

排队队伍中,一名90后消费者小鱼直言:“马上就要到农历新年了,想给自己添点金饰,图个好彩头。但这段时间金价涨得实在太快了,我之前跑了好几家金店,发现很多品牌的足金饰品单价都已接近1500元/克。对比下来,老铺黄金这款我看中的素金手镯,虽然折算下来差不多每克1600多元,比按克计费的基础款贵一点,但它的古法工艺质感特别好,纹路细腻、光泽温润,性价比反而更高。”

据了解,老铺黄金产品的主打概念是“古法黄金”,其产品采用“一口价”的售卖模式,即产品最终售价已包含基础金价、复杂手工费、设计费等所有成本,价格不会像按克计费产品一样每天随着国际金价的波动而实时调整。上述工作人员进一步称:“我们上一次价格调整是去年十月,目前暂未收到新一轮的调价通知。”

从消费决策逻辑来看,价格一直是普通消

费者购买黄金饰品时的首要考量因素。尤其是在近两年国际金价不断刷新阶段性高点的背景下,黄金饰品的终端售价也水涨船高,不少消费者在选购时愈发谨慎。而采用“一口价”模式的老铺黄金产品反而性价比凸显,这也成为其吸引大量消费者慕名而来的关键原因。

在老铺黄金凭借“一口价”模式成功吸引客流的示范效应下,近年来,周大福、周生生、潮宏基等多家主流金饰品牌也纷纷跟进,推出了多款采用“一口价”模式销售的黄金饰品。

中国证券报记者在在上海多家商圈的金饰门店走访时发现,不少销售人员表示,近期咨询、选购“一口价”黄金产品的消费者数量有明显增长。

不过需要注意的是,随着金价不断走高,金饰品牌的“一口价”黄金饰品调价压力正逐步显现。例如,今年1月,周生生率先对部分定价类黄金饰品进行了价格上调。“目前老铺黄金还没有涨价,但我记得去年2月,他们就调整过一次价格。最近这波金价又涨得这么快,我们这些关注黄金的消费者都觉得,老铺黄金今年大概率还是会继续调整价格的,所以想赶在调价前先入手。”小鱼结合自己的观察进一步猜测道。

上海市黄浦区某商圈周生生门店的销售人员也向记者表达了类似的观点:“最近国际金价一直在涨,终端市场的成本压力越来越大,如果后续金价还继续走高,我估计我们品牌的定价金饰产品价格还会继续调整。虽然行业里一直有‘买涨不买跌’的说法,但说实话,就现在

这个价格水平,我们从业者也觉得挺高了。”

## 关注黄金饰品溢价能力

受黄金市场因素影响,黄金饰品消费受到冲击,不乏部分企业终端门店客流减少,整体销售暂时面临阶段性压力的情况出现。据中国黄金协会统计数据,2025年前三季度,我国黄金消费量为682.730吨,同比下降7.95%。其中,黄金首饰为270.036吨,同比下降32.50%。

但值得注意的是,不同品类黄金产品的表现差异明显,特别是轻克重、附加值高的首饰产品仍保持较强的市场吸引力,销售情况较好。

潮宏基日前披露的2025年度业绩预告显示,预计2025年实现净利润436亿元至533亿元,同比增长125%至175%;扣非净利润达421亿元至5.15亿元,同比增长125%至175%。潮宏基表示,截至2025年底,潮宏基珠宝门店总数达1668家,年内净增门店163家。得益于产品力和品牌力的持续提升,以及团队精细化运营的付出,公司珠宝业务在2025年度实现了显著业绩增长。

业内人士认为,在国际金价持续高位运行背景下,传统计重黄金饰品因价格敏感性面临销售压力,而IP联名款通过文化赋能与设计创新实现高溢价。在此背景下,不少企业聚焦IP联名合作,借此提升黄金饰品的溢价能力,推动产品从传统计重销售向小克重、“一口价”模式转型,尤其在年轻消费群体中形成强劲的情绪消费驱动力。

对于产业链中上游企业而言,黄金价格上行显著提升黄金采掘与冶炼企业的盈利弹性,尤其在产量稳定前提下,单位售价上涨可直接转化为利润增长。

赤峰黄金预计,2025年净利润为30亿元至32亿元,同比增长70%至81%;扣非净利润为29.7亿元至31.7亿元,同比增长75%至86%。公



上海一家金店的“一口价”产品  
本报记者 乔翔 黄一灵 摄



上海某金店的金饰产品  
本报记者 黄一灵 摄

# 近五成生物医药公司业绩预喜 多家CXO企业表现亮眼

●本报记者 李梦杨

根据同花顺iFinD数据,截至1月22日记者发稿时,按照申万一级行业划分,已有逾50家生物医药企业披露2025年业绩预告,27家预喜,预喜比例近五成。值得关注的是,多家CXO(医药外包服务,包括CDMO和CRO)公司业绩表现亮眼。其中,CXO行业龙头药明康德预计2025年实现营业收入约454.56亿元,同比增长约15.84%;实现归母净利润约191.51亿元,同比增长约102.65%。

业内人士表示,随着全球投融资逐步恢复、国内对创新药行业的持续支持以及新药研发逐步回暖,CXO产业趋势向好。2026年,随着行业结构性改革深化,政策与融资环境持续优化,中国医药产业提质升级趋势明确,行业将迈向高质量发展新阶段。

## 27家生物医药公司业绩预喜

在已披露业绩预告的超50家生物医药公司中,27家预喜,其中,18家预增,5家略增,4家扭亏。从归母净利润金额看,药明康德预计2025年实现归母净利润191.51亿元,位居第一;以岭药业、甘李药业、兴齐眼药、华邦健康等公司居前,预计归母净利润下限均超5亿元。

剔除扭亏影响,从归母净利润同比变动下限看,上海谊众、康辰药业、特一药业、昭衍新药等多家生物医药企业预计2025年归母净利润同比增长超100%。

值得关注的是,部分创新药企核心产品逐步放量,进入收获期。作为致力于抗肿瘤创新药及相关产品开发的公司,上海谊众预计2025年实现归母净利润6000万元到7000万元,同比增长760.18%到903.54%。上海谊众表示,公司核心产品注射用紫杉醇聚合物胶束于2025年正式纳入国家医保目录,在市场准入与用药人数上大幅提高,公司2025年营收与利润相较于2024年显著增长。

同时部分中药企业业绩表现抢眼。以岭药



视觉中国图片

业预计2025年实现归母净利润12亿元至13亿元,同比扭亏为盈。

公司表示,2025年是以岭药业“七五”规划的攻坚之年,面对复杂的市场环境和竞争压力,公司管理层保持战略定力,着眼长远发展,外拓市场,内抓管理,营业收入同比实现恢复性增长。同时,公司全面强化预算管理,建立全链条成本控制体系,实现提质增效,利润率水平提升明显。

特一药业预计2025年实现归母净利润7000万元至9000万元,同比增长241.55%至339.13%。公司称,当前业绩变化是营销转型深

化、品牌战略推进与产品复苏共同作用的结果。在核心产品销量回升、营销渠道优化等因素共同推动下,公司营业收入及综合毛利率均呈现较好恢复态势。

## CXO产业趋势向好

值得关注的是,多家CXO公司订单持续增

长,逐渐传导至业绩层面。

药明康德预计2025年实现营业收入约454.56亿元,同比增长约15.84%;实现归母净利润约191.51亿元,同比增长约102.65%。药明康德表示,公司持续聚焦独特的“一体化、端到端”CRDMO(合同研究、开发与生产)业务模式,紧抓客户对赋能需求的确定性,不断拓展新能力,建设新产能,持续优化生产工艺和提高经营效率,推动业务持续稳健增长,高效赋能客户并致力于将更多新药、好药带给全球病患。

康龙化成预计2025年营业收入138.72亿元至142.4亿元,同比增长13%至16%。康龙化成称,公司坚定地推行“全流程、一体化、国际化、多疗法”的核心战略,以客户需求为导向,深化全球化布局,强化技术平台建设。

阳光诺和预计2025年营业收入为11.92亿元至13.71亿元,同比增长10.57%至27.15%;实现归母净利润为1.91亿元至2.29亿元,同比增长

7.69%至29.23%。“公司的营业收入与利润达成了稳健增长态势,其核心驱动因素在于创新药管线的深入布局、授权合作的价值实现以及一体化服务模式的协同支持。”阳光诺和在公告中表示。

在创新药管线布局方面,阳光诺和进一步表示,公司聚焦于具备全球自主知识产权的创新药研发工作,构建了涵盖多肽、小核酸、细胞和基因治疗等前沿领域的管线矩阵,其中包含20余种1类新药,涉及肿瘤、疼痛等重大疾病范畴。依托“临床前+临床”一体化服务模式,结合完善的质量管理体系以及与300余家医院的临床合作网络,公司高效推动研发项目的开展。其中,STC007、STC008等核心管线顺利步入关键临床阶段,不仅借助研发服务获取稳定收入,还为长期价值的释放奠定了基础。

作为临床前CRO公司,昭衍新药预计2025年实现归母净利润约2.33亿元至3.49亿元,同比增长约21.04%至371.0%。

开源证券表示,部分临床前CRO公司2025年第三季度签单同比快速增长,2026年业绩亦有望逐步改善。

整体来看,兴业证券表示,2025年以来,内需型CRO订单呈现量价齐升趋势。受益于创新药BD(商务拓展)出海和融资企稳回升,多家CRO新签订单逐季度加速,项目量实现双位数增长。

“CRO、CDMO行业内需与外需共振,具体来看,CRO、CDMO板块在从2024年第四季度海外降息周期开启带来投融资逐步恢复、2025年以来国内创新药大型BD落地及重磅政策出炉等多重因素推动下,需求端呈逐步恢复态势,叠加过去三年供给端持续出清,板块有望迎来盈利与估值同时提升的‘戴维斯双击’。”中泰证券表示。

## 医药板块估值修复

回顾2025年,从板块来看,光大证券分析

称,2025年政策与产业共振,驱动医药板块估值修复。拉长时间来看,医药生物行业估值从2020年8月开始回调,2022年9月触底,此后维持震荡磨底。自2025年第一季度开始,板块PE稳步回升,2025年第三季度迎来主升浪,板块估值得到一定修复。

“考虑到宏观环境、市场资金面与风险偏好,以及近年来在国内创新药支持政策不断加码的背景下,医药产业提质升级趋势明确,国际竞争力增强,创新药龙头企业、细分领域特色生物医药科技公司、CXO产业链企业有望进入景气度上升通道,医药板块的投资吸引力将持续增强。”光大证券进一步称。

“产业方面,2025年license-out(对外授权)交易数量和规模创历史新高,彰显国产新药的全球竞争力。BD只是起点,海外临床的顺利推进才是实现全球价值的关键,多款国产新药成为跨国药企的拳头品种,国内药企深度参与到全球医药生态中来,有望成长为一批具备全球视野和国际运营能力的中国创新药企。”

广发证券表示,目前国内新药处于新一轮上升周期,关注全球价值兑现。

在国信证券看来,中国创新药产业已经体现出长期向好的发展趋势,并在近年集中体现在BD交易的爆发式增长。值得注意的是,对于大部分国产创新药,对外授权通常只是全球开发的起点,合作伙伴在海外的开发进度,以及后续全球临床数据的表现可以进一步加强产品在全球市场商业化的确定性。

对于2026年,华兴证券认为,随着行业结构性改革深化、政策与融资环境持续优化,中国医药产业提质升级趋势明确,行业将迈向高质量发展新阶段。

太平洋证券认为,医药行业已进入创新兑现与全球布局的关键阶段,投资逻辑应从此前的预期驱动,转向对临床数据、商业化进展和出海成果的紧密跟踪与验证,投资机会亦将集中于真正具备全球竞争力的创新型企业。建议继续聚焦创新与出海主线,关注创新制药、医疗器械等子行业。