

战新业务“引擎”发力 三大电信运营商前三季度业绩稳增长

◎记者 王子霖

10月22日晚，中国联通披露2025年三季报。前三季度，公司营业收入为2930亿元，同比提升1.0%；利润总额为246亿元，归属于母公司净利润为88亿元，同比提升5.2%。报告期内，中国联通全面推进融合创新，培育壮大新质生产力，经营发展保持良好势头，高质量发展的基础更稳，动能更强，质量更优。

截至目前，三大电信运营商的2025年三季报均已完成披露。从业绩表现看，中国移动、中国电信和中国联通均实现了营业收入和净利润的稳步增长。从增长的“含金量”看，人工智能、卫星互联网、数据中心、量子等战略性新兴产业相关业务，成为运营商增长的重要动力。

战新业务规模快速增长

中国联通三季报显示，前三季度，公司联接规模持续拓展，移动用户达到3.56亿户，净增1248万户，固网宽带用户达到1.29亿户，净增679万户，宽移用户净增规模创近年同期新高；物联网连接数突破7亿个。持续深化融合发展，填充新业务元素，拓展用户规模价值，融合套餐用户ARPU保持百元以上。

算网数智赋能升级。前三季度，中国联通算力业务实现规模突破，联通云收入529亿元；数据中心适智化改造成效明显，数据中心收入214亿元，同比提升8.9%。持续深化数智融合，数实融合，推动5G、AI与工业互联网深度融合，赋能千行百业全面升级，5G虚拟专网累计服务客户超过2万个。

网络投资提质增效。中国联通坚持高标准建设、高效率运营，全面深化共建共享、共维共优，实现网络能力显著提升。推进移动网络从5G到5G-A、宽带网络从千兆到万兆的向新升级，实现用户体验显著提升。加大算力网络创新供给，智算总规模超过35EFLOPS。

科创实力不断增强。中国联通聚焦下一代互联网、大数据、人工智能、网络安全等关键技术，加强6G、低空智联网、卫星互联网、具身智能、量子科技等前沿布局，获得工业和信息化部颁发的卫星移动通信业务经营许可。加大投入力度，研发费用同比增长5.9%，形成更多标志性成果。



上海证券报记者注意到，三大运营商年内战略性新兴产业的发展亮点频现。中国电信前三季度IDC收入达到275亿元，同比增长9.1%；安全收入达到126亿元，同比增长12.4%；智能收入同比增长62.3%，视联网收入同比增长34.2%，卫星通信收入同比增长23.5%，量子收入同比增长134.6%。中国移动表示，前三季度DICT业务收入保持良好增长，AI直接收入实现高速增长。

拟分拆智网科技至创业板上市

中国联通10月22日晚披露的另一份公告显示，根据公司总体战略布局，公司拟分拆所属子公司联通智网科技股份有限公司（下称“智网科技”）至深交所创业板上市。

公告称，本次分拆上市有利于推动智网科技创新业务发展、经营质量提升和竞争力打造。通过本次分拆上市，智网科技能够借

力资本市场，精准把握车联网行业战略机遇，加大关键技术研发投入，打造专精特新能力，培育新的增长引擎，不断提升市场地位和品牌价值，进一步夯实高质量发展基础，实现做优做强。

同时，本次分拆上市是深入实施中国联通融合创新战略的具体举措，将有利于优化产业布局，打造核心竞争力。中国联通认为，本次分拆也将有助于发挥业务价值和市场价值的叠加效应，释放公司多年深耕创新领域的经验价值，为股东、客户和社会创造更大价值。

记者注意到，中国联通原计划拟将智网科技分拆至科创板上市。据中国联通2023年3月披露的公告，智网科技是专注于车联网领域专业化服务的子公司，长期服务于国内外主要品牌车厂和相关生态客户。彼时披露的财务数据显示，智网科技2020年、2021年和2022年的营收分别为4.37亿

元、5.74亿元和8.09亿元，净利润分别为0.75亿元、1.17亿元和1亿元。

据智网科技官网，公司积极响应国家“加快建设交通强国、网络强国、数字中国”战略，聚焦“联网通信、算网数智”，以“建设美好车生活”为使命，深耕车联网和智慧交通领域，发挥中国联通的资源优势，坚持市场和创新双轮驱动，多年来持续保持行业领先，为汽车行业客户以及广大车主提供数字化、智能化、一体化的产品及服务，为构建城市智慧交通提供先进的解决方案。

另据公告披露的智网科技股权结构情况，中国联合网络通信有限公司持有智网科技68.88%股份，一汽股权投资（天津）有限公司持有11.02%股份，有着广州国资背景的广州盈越创业投资合伙企业（有限合伙）持有3.98%股份，东风资产管理有限公司持有3.31%股份。

况，2026年有进一步扩大产能的准备。

多氟多高管日前在接受机构调研时表示，今年动力领域业务占比预计维持在40%至50%区间，明年随着产能增长，相应占比约30%左右；同期储能业务占比将提升至50%至60%；两轮/三轮车市场占比为10%。展望2026年，随着细分市场渗透率持续提升，两轮/三轮车业务规模有望延续扩张态势。此外，公司六氟磷酸锂业务盈利弹性预计优于电池业务，利润增长拉动更强。长期来看，电池业务营收、毛利占比会逐步提高，占据更重要地位。

产品出货量增加 多氟多前三季度净利增超四倍

◎记者 王乔琪

10月22日晚，多氟多披露2025年三季报，公司前三季度实现营业收入67.29亿元；实现归属于上市公司股东的净利润7805.46万元，同比增长407.74%。分季度看，公司第三季度实现营业收入24亿元，实现归母净利润2672万元。

多氟多表示，业绩增长主要因为报告期内主要产品出货量增加，以及债务重组收益。

资料显示，多氟多以氟化工为根基，逐

步构建起“氟基新材料+新能源材料+电子信息材料+新能源电池”的四大业务体系，形成“氟资源→氢氟酸及电子级氢氟酸→氟化锂→六氟磷酸锂→锂电池”的完整产业链。

新能源材料板块，公司主营产品有六氟磷酸锂、双氟磺酰亚胺锂、六氟磷酸钠等，是电池电解液的关键材料，其中：六氟磷酸锂全球市占率超过20%，是国内电解液厂商的核心供应商；双氟磺酰亚胺锂适配固态电池，已进入台积电高端供应链；六氟磷酸钠（钠电池材料）商业化量产，瞄准储能、两轮

车等低成本场景。记者注意到，9月以来，在强劲的需求复苏与供给端的紧张格局影响下，六氟磷酸锂价格已上涨超40%，尤其是最近十天左右跳涨33%。

电池板块，多氟多以“氟芯”大圆柱电池为核心，覆盖新能源汽车、储能、两轮车等场景。今年8月，多氟多自主研发的“氟芯”大圆柱电池单月出货量突破1000万支，对应装机规模超1GWh。公司相关负责人介绍：“现在所有产线都在满负荷运转，订单已经排到明年。”公司预计到今年底，公司将形成近22GWh的产能，根据市场需求情

最高可达114亿美元 信达生物签3款产品BD合作

◎记者 王墨璞嘉

10月22日，信达生物宣布与跨国制药巨头武田制药达成重磅全球战略合作。信达生物有关负责人对上海证券报记者表示，双方将致力于打造颠覆性的癌症治疗方案，聚焦新一代肿瘤免疫（IO）与抗体药物偶联物（ADC）疗法，开发与商业化IBI363、IBI343、IBI3001三款产品，交易总额最高可达114亿美元。

“我们相信，此次BD合作是助力信达生物实现管线价值最大化、推进全球化战略蓝图落地的一项重要里程碑式进展。”信达生物有关负责人在同日举行的电话会上向投资人表示。

就三款核心产品达成战略合作

此次合作的核心，是信达生物管线中IBI363、IBI343、IBI3001三款具有全球竞争力的创新药物。

其中，处于Ⅲ期临床研究阶段的IBI363是全球首创的PD-1/IL-2α-bias双特异性抗体融合蛋白，在多项临床研究中展现出广谱抗肿瘤活性，有望成为新一代IO的基石疗法。目前，该药物针对IO耐药鳞状非小细胞肺癌（sqNSCLC）的全球Ⅲ期注册临床研究即将启动，已获中国国家药品监督管理局（NMPA）突破性疗法认定（BTD）与美国食品药品监督管理局（FDA）快速通道资格（FTD）。同为Ⅲ期临床研究阶段的IBI343则是同

10月22日，信达生物宣布与跨国制药巨头武田制药达成重磅全球战略合作。双方将致力于打造颠覆性的癌症治疗方案，聚焦新一代肿瘤免疫（IO）与抗体药物偶联物（ADC）疗法，开发与商业化IBI363、IBI343、IBI3001三款产品，交易总额最高可达114亿美元

类最优CLDN18.2 ADC药物，其针对胃/胃食管交界处癌的Ⅲ期临床研究已在中日同步开展，针对胰腺癌的临床研究也已完成，并获得中国国家药品监督管理局突破性疗法认定；针对既往接受过治疗的胰腺导管腺癌的全球I/Ⅱ期临床研究已完成，并同时获得中美两国的突破性疗法相关资料。

IBI3001则更具技术前瞻性，作为全球首创的EGFR/B7H3双抗ADC，其目前已进入I期临床研究阶段。

武田制药全球肿瘤事业部总裁Teresa Bitetti透露，IBI363与IBI343有望填补全球多项实体瘤治疗领域的关键空白，同时为武田肿瘤管线带来颠覆性突破，显著提升其在2030年后的增长潜力。

“新一代IO与ADC药物的开发将是全球肿瘤治疗格局创新变革的重要方向。”信达生物肿瘤管线首席研发官周辉表示，双方将通过协同一致的临床开发计划，加速将信达生物的新一代肿瘤疗法推向全球市场。

具体来看，双方将率先探索并最大化IBI363作为新型IO基石疗法的临床潜力。基于目前已积累的超过1200例患者的扎实

临床数据，双方将推进IBI363于非小细胞肺癌与结直肠癌的全球开发。同时，双方计划于近期启动IBI363更多适应症的临床开发。

信达生物全球化战略进阶

根据合作协议，武田制药将向信达生物支付12亿美元首付款（含1亿美元溢价战略股权投资）与潜在里程碑付款，交易总额最高达114亿美元。同时，信达生物将获得每个候选药物在大中华区以外的潜在销售分成。

在权益划分上，双方采用“分层授权+风险共担”的灵活模式。其中，IBI363实行全球共研共推，并按照信达生物四成、武田制药六成来分担开发成本；信达生物将授予武田制药IBI363除大中华区及美国以外市场的商业化权益，同时双方将共享在美国商业化IBI363的权益。

同时，信达生物将授予武田制药IBI343在大中华区以外地区的全球独家开发、生产与商业化权益，后者将向前者支付潜在里程碑付款和最高可达十几百分比的高位梯度销售分成，并重点拓展该药物的一线胃癌与一线胰腺癌治疗领域。

此外，信达生物将授予武田制药IBI3001在大中华区以外地区的全球独家开发、生产与商业化权益的选择权。若武田制药行权，信达生物将获得行权费、潜在里程碑付款及最高达十几百分比的中位梯度销售分成。

“这种模式既保障了信达生物在核心市场的权益，又借助武田的全球网络加速产品落地。”信达生物有关负责人表示。

对于信达生物而言，此次合作是其全球化战略的关键进阶。作为本土生物制药企业，信达生物已有16个产品获得批准上市，另有2个品种在NMPA审评、4个新药分子进入Ⅲ期或关键性临床研究、15个新药品种进入临床研究，形成了丰富的管线梯队。

“公司的核心目标是到2030年成为具备全球开发、产业化与商业化能力的跨国药企。”信达生物董事长俞德超在电话会上透露，公司目前有10个产品具备全球开发潜力，计划推动5条管线进入全球Ⅲ期临床研究阶段。公司正在搭建具备同时开展多个产品、多个国际注册能力的团队，此次与武田制药的合作不仅是管线价值的变现，更是组织能力的练兵。

据了解，武田制药在肿瘤免疫治疗领域已积累了十余年的深厚经验，临床开发经验与全球商业化网络，将为信达提供重要支撑。“通过合作实践构建自身核心竞争力，是我们BD合作的核心逻辑。”俞德超表示。

“此次合作将助力公司拓展全球布局，助力公司实现‘成长为国际一流的生物制药企业’的长远目标。”周辉称。

英伟达引领直流架构变革 两类上市公司商机大

◎记者 王玉晴

10月13日至16日召开的OCP全球峰会上，英伟达发布800V直流架构白皮书。罗兰贝格副合伙人、能源行业首席专家傅强对上海证券报记者表示：“800V HVDC（800V高压直流输电）极可能成为未来AI数据中心的主流技术方向之一。”

记者采访了解到，英伟达引领的新直流架构可能为电力电子技术、新能源（绿电+储能）两大类行业带来机遇。前者主要负责AIDC（智算中心）电能变换、分配和控制，后者则提供清洁稳定便宜的电力。电力电子企业英诺赛科、麦格米特等因HVDC受到市场持续关注，宁德时代、双登股份、阳光电源、协鑫集团等新能源企业正在布局相关领域。

电力电子企业受到关键影响

“AI的尽头是能源，算力的尽头是电力。”这句广为流传的话，充分“科普”了电力对AI发展的支撑作用。作为潜在市场巨大的新兴赛道，AIDC成为不少券商电新分析师的关注焦点，光伏、锂电已被称作“传统新能源”了。

在AIDC用电方面，英伟达800V HVDC架构正掀起生态革命。傅强表示，相对于传统UPS（不间断电源）技术来说，800V HVDC具备效率更高、功率密度更大、占地更小、总拥有成本更低等优势。其发展路径将是与±400V方案长期并存、逐步演进的过程。800V HVDC之所以有望成为主流，是因为随着AI服务器功率的持续提升，提高供电电压是解决散热和效率问题的主流路径。

“800V HVDC的普及不是简单的产品替换，而是一次供电架构的升级。它将带动从核心元器件到系统集成、再到运维服务的整个产业链发生变革，技术壁垒和单机价值量将同步提升。”傅强分析称。

受到最关键影响的环节是上游元器件的技术升级，因为800V乃至更高电压平台对开关器件的工作频率、耐压和效率要求极高。所涉关键器件包括SiC（碳化硅）功率半导体、磁性元件设计、直流链路电容、直流断路器等等。其他重要的环节有数据中心集成、先进的冷却系统方案等等。

上游元器件企业，典型为英诺赛科。英诺赛科10月14日在港交所发布自愿公告，800VDC（即800V HVDC）机架电源架构为人工智能数据中心带来突破性进展，可实现更高效率、更高功率密度，同时降低能耗需求并减少二氧化碳排放。英诺赛科正与英伟达合作，携手支持800VDC电源架构，为新一代GPU路线图扩展提供保障。公告称，作为业内唯一的全栈氮化镓供应商及领先的氮化镓IDM企业，英诺赛科可提供从800V到1V的全链路解决方案。

招商电新团队分析，麦格米特PSU（服务器电源）产品已经进入英伟达供应链体系，并开始向HVDC等供电环节延伸。该公司在服务器电源领域耕耘多年，已具备业界领先的高功率高效率网络电源的技术水平及产品研发与供应能力，可支持通信、交换机、通用服务器、AI服务器等多项场景应用。

“绿电+储能”有望成为供电搭档

那么，已布局AIDC储能的新能源企业是否会受到影响？

傅强表示，800V HVDC的核心是电能变换、分配和控制，属于“用电端”和“配电端”技术，需要深厚的电力电子、拓扑结构、散热管理和系统集成能力，这些领域主要由电力电子技术公司提供，而非传统光伏、风电等新能源企业。但新能源未来仍有巨大的机遇，因为“绿电+储能”与800V HVDC是“源-荷”协同的黄金搭档。800V HVDC数据中心内部本身就是高压直流电网，这意味着“绿电+储能”可以更直接地接入数据中心供电系统，省去大量交流转换（逆变器、整流器）环节，从而减少能量损耗，提升整体系统效率。

宁德时代在近日举行的三季度业绩说明会上表示，全球AI数据中心规模的快速扩张带来了巨大的电力需求，光储系统可以作为数据中心的主电源，为数据中心提供长期稳定的绿色电力输出。

此外，高工储能强调了储能系统对AIDC用电波动的承载功能。“如果说800VDC架构解决了电力输送的规模效率问题，那么AI工作负载越来越大的波动性必须由储能系统来解决。这正是英伟达在白皮书中强调‘储能必须被视为电源架构中必不可少的、活跃的组件，而不仅仅是备用系统’的核心原因。”

在这一赛道，宁德时代、华为、阳光电源、比亚迪、双登股份、南都电源、亿纬储能、海辰储能等均已入场。傅强认为，未来AIDC储能市场将呈现“巨头主导，生态共生”的格局。细分公司生存方式将与过去不同，未来的竞争核心将高度聚焦于技术整合与生态配套，核心策略是融入巨头生态，成为不可或缺的“尖兵”。例如，在先进电池技术、先进SiC功率模块、高效能的热管理材料与解决方案等方面成为“隐形冠军”，同时深耕特定场景与差异化服务。

傅强认为，中国企业在绿电供应端的技术高度主导，可以成为HVDC生态的主要绿电供应商。此外，功率半导体（尤其是SiC），高端磁性元件和电容的配套，“HVDC+储能+绿电”的一站式零碳解决方案的创新设计，都是中国企业竞争领先和经验增长的关键。

高工储能则认为，中国正凭借在光伏、风电、储能和特高压电网领域的绝对优势，探索出一条“绿电+储能+数据中心”的算力换道超车路径，以能源基础设施优势弥补算力效率差距。