

导师一对一赚钱包赔

EMCm7DuGMf9IBRLV

导师一对一赚钱包赔行业持续“内卷”，新能源迎来价值重估

在全球碳中和浪潮与中国“双碳”战略的深度共振下，新能源行业正经历从“政策驱动”向“市场驱动”的深刻转型。

从AI迅猛发展，到关税升级冲击，还有“内卷”加剧，都对新能源行业产生深远影响，并引发资本与产业对其价值进行重估。

2025年4月16-18日，由投中信息、投中网共同主办的第19届中国投资年会·年度峰会在中关村国际创新中心隆重召开。在投中网高级编辑鲁智高的主持下，东方富海合伙人程锦、西安财金基金总经理段喆、德联资本合伙人方宏、华方资本合伙人方晓东、CMC资本合伙人顾晓立、聚合资本合伙人李墨、赛泽资本管理合伙人商文柱、众行资本合伙人张革军围绕“价值重估，新能源行业的机遇与挑战”进行了深入探讨。

“新能源行业经过前几年的狂热，现在应该到了一个优胜劣汰的状态。”程锦表示，新能源行业会回归到能源自有，如果在行业狂热时没有布局，那么现在是一个比较好的投资时机。

在段喆看来，新能源行业的价格战和“内卷”，是行业发展的必经阶段，并不见得是坏事。对于早期和创业期的企业而言，“内卷”也是打磨技术、走差异化发展的机遇和方向。

“避免‘内卷’的唯一出路是，不停地把自己的技术迭代更快更好，让自己的壁垒越来越高。”方宏认为，“内卷”没问题，但需要尊重知识产权。此外，他认为能源结构变化里面有三个机遇：电气化率的提高、新型的能源载体、新型电力系统的建设及电力现货市场的变革。

对于目前的新能源行业，方晓东短期偏悲观，但是长期持乐观态度。“新能源是成熟行业，马太效应明显。”他直言，对目前已形成产能或产能过剩的赛道，一级市场投资人很难再出手。

在顾晓立看来，虽然光伏等赛道比较拥挤，但由于新能源行业足够大，以及未来随着AI爆发，如果沉下心深挖的话，其实机会还是有不少。对于出海，他观察到顺着“一带一路”出海的新能源公司，发展还可以。

李墨的感受是，随着中美关税升级，目前不确定新能源行业能否走出低谷，但是一定得出海，“对于整个新能源行业，我个人还是偏保守，不过与新能源相关的新材料等细分赛道，目前会是比较好的投资时机。”

商文柱直言，在目前的环境下，中国企业家不害怕卷，“卷不可避免，肯定通过卷，再加上专注，打造比较强健的体格。同时，一定还需要有两个市场的策略，国内市场锻炼能力，国外市场增加利润。”

张革军提出，过去几年新能源行业因高速增长的态势吸引了众多企业涌入，“内卷”成为行业发展的必然趋势。企业应对“内卷”的策略应以思考如何在市场上竞争，以及在技术创新上先领先半步为宜，让市场愿意接受并为其买单。同时，企业应适应“内卷”，并在这个过程中摒弃赚快钱的思路，以更长远的眼光布局市场、技术及创新方向，从而赢得未来长期的发展机遇。他认为，无论短期还是长期，自己都对行业保持乐观，因为在行业变化和不断创新的过程中蕴含着大量可供挖掘的投资机会。

以下为现场实录，由投中网整理：

鲁智高：尊敬的各位来宾、嘉宾，大家下午好！我是投中网的鲁智高。这场圆桌对话的主题关于新能源，在正式开始之前，我们会有一个环节，需要先介绍一下。为了鼓励大家多提出真问题，说出真解法，今年每场论坛设置了一个MVP发言嘉宾的奖项，等到最后快结束的时候，请各位嘉宾选出自己心中的MVP人选。

我们的主题是：价值重估，新能源行业的机遇与挑战。这个话题比较大，怎么理解价值重估呢？既然需要对价值进行重估？是不是这个行业有新的变化发生，需要对这个行业有一个价值重新判断？比如：发现价值，寻找价值，甚至是创造价值。

首先，请各位嘉宾用一分钟左右时间先介绍一下自己及所在的机构。先请程总开始。

程锦：谢谢主持人。大家好，我是来自东方富海的程锦，我们在新能源布局挺多，光伏、锂电、新能源汽车、氢能、核聚变这些领域都做了大量布局。希望跟大家一起成长。

段喆：感谢投中，我是来自西安财金基金的段喆。西安财金基金是西安市属国有金融资本运营平台，目前在股权方面有一只政府引导基金，在固态电池方面投资布局了十几家初创型企业，也希望今天有机会跟各位新能源投资机构进一步交流。

方宏：大家下午好，我是来自德联资本的方宏。德联资本成立于2010年，现在也有15年的时间了。管理的资产规模是四十亿左右，现在是主基金第五期在运转。

我们现在的投资方向有三块。一块是我负责的半导体+能源科技，另外一块是AI方面的应用，还有一块是生物医疗科技。很高兴今天能在投中的平台，跟大家一起探讨能源科技方面的投资现状和产业的发展，谢谢。

方晓东：大家好，我是华方资本的方晓东。我们是杭州华立集团下属的CVC，之前投过新能源汽车相关的产业链，还有核聚变、新型电池体系、功率半导体等等。希望跟大家一起交流一下新能源领域的投资方向，谢谢。

顾晓立：大家好，我是CMC资本的顾晓立。中国、新加坡等国家的主权基金是我们的重要LP。在国内市场，我们也和政府及上市公司产业方合作，针对不同的行业赛道成立了一些专项基金。成立至今，我们一共投过70多个案子，这几年重点关注的赛道是新能源领域。过去几年，我们围绕这个行业做了一些投资和布局，目前业绩表现还算不错。除此之外，AI、消费也都是我们重点布局的赛道，谢谢大家。

李墨：大家好，我是深圳聚合资本的李墨，也是第二次参加投中的新能源圆桌论坛。我不知道今天有多少人去年也参加过这个论坛，不知道是不是每年参加的人会稍微少一点。

我们机构2021年成立，可能算是比较年轻的机构，新能源一直是我们比较重点关注的方向。包含新能源汽车的话，我们在这个方向投资了绝大多数的项目，占比应该是最高的。我们对这个方向一直充满着信心，不管行业如何波动，这个产业一直在稳步的发展。我们投资机构只是起到添砖加瓦的作用，无法阻挡行业滚滚向前的浪潮。不管在行业好还是不好的时候，都要抓住其中可能存在的巨大的机会。今天也希望能跟在座的各位嘉宾一起去探讨这些机会。

谢谢大家。

商文柱：大家好，我是来自赛泽资本的商文柱。赛泽资本到今天十个年头，总共管理规模300亿多一点，有40多只基金。我们跟前面几位相对不一样，主要在华东，跟各地的国资过去合作还是比较多。从

投资方向来看，新能源、新材料是我们非常重要的赛道。但是，我们一直定位是希望做一个相对精品的投行。所以在新能源方向，我们也是相对聚焦，光伏、风电、传统动力电池统统不投。四五年前，我们就敲定了方向，比如固态、钠电、液流，包括新质光伏。总体来说，我们专注在新质能源上的投资，希望今天跟各位能有充分的交流。

张革军：大家好，我是众行资本合伙人张革军。众行资本成立于2015年，深耕于泛半导体与新能源两大核心领域，已投出超50家硬科技企业。其中，泛半导体覆盖显示、半导体、光伏3大细分板块。2022年围绕碳中和，以及新型电力系统建设与节能减排需求的持续增长，又拓展了新能源投资领域，进一步完善了众行在“泛”领域的生态布局，目前众行在新能源领域已布局约10个优质项目，今天也很高兴跟大家在这个话题里做交流和探讨。

新能源加速优胜劣汰

鲁智高：经过简单的介绍之后，大家应该对各位嘉宾及所在机构有一定的初步了解。我的第一个问题是，经过了前几年的资本狂热，新能源行业今年是什么样的状况？大家的体感是什么样的？各位一线投资人的体感应该还是非常深刻。目前，新能源行业处于什么样的状态？有些什么样的新变化？各位所在的机构目前的重点目标是什么？请程总先开始介绍一下。

程锦：谢谢主持人，谢谢大家。我觉得新能源行业经过前几年的狂热，现在应该到了一个优胜劣汰的状态。比如传统的光伏、锂电，处于正在淘汰的过程当中。一些新的新能源领域，比如氢能、核聚变，可能是我们现在投的重点。我们觉得未来的方向，还是要回归到新能源的本质，实现能源自有。能源自有未来的方向，肯定还是要实现核聚变这类新型的能源目标。所以，我们觉得新能源现在是一个比较好的时期，如果前几年在狂热的时候没有太多布局，现在是一个比较好的时期。我们对整个新能源的投资，现在看还是充满希望的。

段喆：因为西安财金基金属于地方国资，所以我们更关注西安市内的新能源产业链上下游。新能源本身也是西安市的六大支柱产业之一，产业基础比较好，包括光伏领域的隆基也是上市的龙头企业。在新能源汽车方面，比亚迪和吉利两个总装厂都在西安市，每年的汽车产量超过百万辆。

我们投过做光伏设备组件的企业，当时投的时候业绩非常好，基本上准备报材料了，但在去年整体业绩断崖式下滑，产值和行业订单都急剧下滑。还好它的现金流比较好，不像其他企业面临关停的风险。经过这两年的价值重估和产业结构调整，从我们的投资策略和行业观察来看，还是发挥区域在新能源方向的产业优势。比如这两年陕西在重点推的氢能产业，我们在液氢、固氢的储+运环节都做了布局；第二个方向是往早期走，包括程总提到的商用核聚变，围绕新能源储能及新兴技术做一些布局。这两个方向可能是在行业价值评估和调整过程中的新投资机会。

方宏：说一下我个人的观点。实际上，我们经常会谈到某个行业热或冷，但站在投资的角度，用更长的眼光或维度去看，所谓的长期主义是什么？我们会被这些“冷”和“热”左右投资动作和方向的选择吗？我觉得肯定不是。

如果选择投能源行业，一定要思考清楚能源行业结构变化、调整的底层驱动力是什么。如果这个底层驱动力没有发生本质变化，其实不会太多受市场“冷”或“热”的左右，这是我们机构一贯的观点。

谈到能源结构调整的底层驱动力，大家可能常听到碳中和、碳减排，但我们并不觉得这是能源结构调整的最底层行动力，更多的是国家能源安全，是效率的提升——能源制造效率的提升，或各国禀赋优势的提升。

对中国来说，最大的优势是制造业。现在很多能源结构从原来的化石能源向光伏、锂电池、风电、核电转移，本质上是把资源属性向制造业属性转移。只要这个本质点没有变化，能源科技的革命、能源结构

的调整就大有可为。这也是我们机构一直坚持在能源科技赛道寻找机会的原因。这里有大量机会，因为市场足够大，变化足够多，对投资来说是足够好的赛道。这是我的观点。

鲁智高：方宏总觉得国家战略安全是非常重要的，晓东总的想法呢？

方晓东：我纯粹个人观点。对于目前的新能源行业，短期偏悲观，长期当然非常积极。短期来看，从国内能源结构调整来讲，去年风光装机量就已经超过了火电装机量，虽然能源消纳问题很大，但源侧风光装机量已经非常高了。再加上国家近期在东南沿海集中批的核电及抽水蓄能项目，这些项目在5-7年以后建成，会缓解东南沿海能源紧缺的情况。一旦这些变化上来，国内目前过剩的锂电、风电、光伏产业会迎来第二次冲击。所以短期我个人非常悲观，原因是这个行业已不是新兴行业，而是成熟行业。

成熟行业的典型特点是马太效应，头部玩家占据大多数市场份额，少部分腰部玩家在20%-30%的市场份额厮杀，必然造成毛利非常低、账期非常长，导致一级市场很多投资人在投资腰部及以下行业时面临回报问题。因此，一级市场投资人对目前已形成产能或产能过剩的行业，很难再出手。

从我们的角度来看，长期会关注新兴领域，这些领域现阶段能与传统产业形成差异化竞争，而非正面竞争。比如今年会布局新型储能方式，针对化工园区、纺织园区等易燃易爆场景（锂电不合适的场景）如何做储能，这些方向可能是我们关注的。

另外，配合到2030年可能出现的固态电池、氢能，我们不在前面布局，而是在今年或之后几年开始布局。短期内传统行业产能过剩，会低价倾销，导致新兴技术得不到高毛利补充，新兴企业若没有切入高毛利点，短期内很难存活。所以大量如钙钛矿、已投产的固态电池企业会受到挤压，这是正常情况，但不代表未来钙钛矿在新能源里的光伏、风电、锂电池等领域没有机会。所以我们是短期悲观，长期乐观的态度。谢谢大家。

鲁智高：短期悲观，长期乐观。也想听一下顾总的感受。

顾晓立：我的感受和方宏总有些类似。我最早在2011年就涉足覆盖这个行业，到现在十多年时间。这个行业叫新能源，但不是新行业，已存在很长时间，包括前面各位提到的龙头企业，历史也都超过十年，跟AI赛道近几年成立的企业有所不同。

看过去十几年历史，一是中国能源需求一直在增长，即便现在宏观不是特别景气，能源需求还在往上走。大家都知道AI最后是能源的竞争，天然气大家可能觉得产能过剩，但去年国内用气量还是有将近10%的增长。未来随着AI爆发，往后看国家发展新质生产力也离不开能源消耗，加上能源独立、能源结构调整，这些主线都没变。

现在可能有一些短期不确定性、动荡，包括产能过剩、新技术出现、中美贸易战，国家制定政策时也要顾及民生及传统行业发展现状，有些影响短期，有些深远。但每次有结构性变化时，总会有新机会出现。可能这几年和过去不同的是，大家关注的赛道比如光伏比较拥挤，但沉下心深挖，行业足够大，机会还是不少。

鲁智高：顾总认为机会挺多的，李总的看法呢？

李墨：主持人一开始想问的是大家的体感，我其实在年初的时候相对偏乐观，经过摸底，感觉行业其实已经走出之前的低谷，开始往上走了，这是从产业来的数据。但是特朗普一加关税，确实没有证据能证明新能源行业能够走出去，还是有一些危机在，不得不承认。

但对于我们投资机构来说，回到本质，投新能源行业到底投什么？这个行业是非常重周期的行业，我们内部不叫新能源，叫能源材料，因为“新”已经不够新了。

这样一个强产业周期的行业，怎么投？我觉得有两种思路：第一种，在拐点之前，有非常重的供应链投资逻辑，必须从底层大客户、从供应链开始挖掘，在起量前期介入，风险在于估值可能不会特别低，但确定性高；第二种，在新技术或未形成产业、没有明显产业周期时提前介入，但需要提醒的是，新能源行业有太多先烈了，即使是CVC投的新技术、新材料、新产品，内部也完全无法导入，风险还是比较大。所以我们机构在整个新能源投资，过去几年还是相对偏保守。

我们投的新能源方向，包括新能源汽车。实际上，我们新能源投资在2021下半年到2022年下半年比较重，2022年到2024年，新能源汽车是投资重点，今年还要考虑关税的影响。从投资角度出发，我们也看到新能源，包括新型材料，已到产业化开始放量的前夕。在某些细分市场，会是新能源投资比较好的时机点，但整个新能源行业，我个人还是偏保守，谢谢。

鲁智高：请问商总的体感是什么样的呢？

商文柱：刚才李总提到，新能源行业是蛮典型的周期性行业，对于投资人来看，穿越周期的投资肯定是对我们基本功的考验。

从赛泽资本的角度出发，三年多前，传统的风光电基本都出清，开始投我们内部叫的新质能源（相对狭义，新能源汽车下面有另外团队在看）。

我们内部坚持一个信条，在新质能源投资角度有两点：第一，赛泽资本可能是比较笨的机构，选择了比较难投的成长期投资，某种程度上可选择的标的也没有那么多，但好处是，对于哪些是可能被投的、可跟踪的对象，还是比较清晰；第二，坚信新能源（特别是新质能源）有国家战略意志在里面，同时又是长坡堆雪的赛道。

虽然是民营机构，赛泽整个LP里面有国资还是比较多的，所以还是比较坚定在新质能源投资赛道做的较多的机构。过去几年到现在，每年在新质能源上的投资没有放缓，当然选择难度比以前高了，甚至出现很多项目比前面估值低的情况。

最后回答主持人的问题。去年年底、今年年初，原本判断跟李总的观点差不多，基于那么多业务数据，觉得是不是触底反弹了。从去年看，也预测到地缘政治因素，投的标的里增加了比较多的出海含量，分摊了一部分国内“内卷”的压力。但最近中美出了一堆招之后，稍微有所担心，总体还是比较乐观，认为在投的新质能源相对细分赛道里，有触底反弹的机会。谢谢。

鲁智高：谢谢商总。想听一下张总的感受。

张革军：我们以终为始，展望一下十年、二十年以后中国的能源结构。就去年的数据来看，全社会用电量9万亿度，大概人均6000度左右，美国大概人均1.5万度，日本和韩国是9000度。假设20年以后，达到人均9000度或1万度的用电水平，那么用电量至少要翻一倍。在未来的能源增量中，风、光、水、火、生物质和氢等能源，哪个将成为主体，大家其实很清楚。从能源政策角度来看，无外乎供给侧和消费侧两个方面，消费侧将大量用电来代替油、气等传统能源，供给侧则会用可循环的清洁能源来代替煤、油等化石能源，所以从长远来看，我们对新能源的发展充满信心。

刚才提到的体感，是当前供给端、输送端、消费端同时发展不平衡导致局部产能过剩，或因局部发展过快影响整体所致。电需要发用及时平衡，必然出现局部产能过剩的局面，最先感受到的是光伏、锂电和下游的新能源车。实际上，从供给端到消费端，有大量需要降能耗的重工业场景，需要采用新技术降低能耗。再看输送端，即使全球领先的国家电网，也依然面临着输电网改造、微电网建设等大量的变化和改造需求。这一系列建设都将在未来5-20年之内发生，所有变化都必然带来投资机会。

所以不管短期还是长期，我都保持乐观，因为有大量可在变化中挖掘的投资机会。

“内卷”很难避免

鲁智高：谢谢张总。张总还是信心满满，认为机会挺多的。

听完台上嘉宾的体感描述，我的感受是，有几个关键词：产能过剩、内卷、出海、关税等。顺带想结合这几个关键词，聊聊内卷和产能过剩的话题。前几天看到网上消息，行业召开了自律闭门会议，在储能等方面提出反内卷倡议。

借这样的关键词和话题，请教一下各位嘉宾，对于新能源的产能过剩和“内卷”怎么看？一方面，新能源企业经过十年甚至更久的发展，各个新赛道都有很多头部涌现，IPO的也不少，企业需要发展，竞争又非常激烈，怎么保证发展同时尽量避免内卷？大家有没有建议，最好结合具体案例分享一下。先请程总介绍一下。

程锦：首先，每个行业都会面临这样的困境，只是在不同阶段和时期。新能源这两年遇到的问题，其他行业迟早也会面临。趋同的技术、趋同的市场，必然面临竞争，因为你能做，别人也能做，这并不代表新能源行业有什么特殊的地方。

首先还是要做技术创新，从技术上做别人做不到的东西，从成本上做到比别人更低。每个行业都会通过这样的方式“卷”出来，卷出自己的优势，没必要说大家不要“内卷”，卷是很好的事情，哪个行业都这样，这是我的看法，谢谢。

鲁智高：程总说还需要继续卷，卷出更好的产品。听一下段总的想法和建议。

段喆：前些年，光伏行业也经历过比较充分的价格战，行业也出清了一波。这一轮新能源价格战和内卷，我觉得也是行业发展的必经阶段。就像程总说的，每个行业都有产能过剩，到最终回调。西安财金作为地方国资机构，更关注底层，尤其是初创期企业的技术创新性。比如光伏行业，隆基的传统技术到了拐点之后，我们现在关注新一代光伏技术，包括前几年还不太成熟的钙钛矿方面的应用，去年投了凯伏、中焦。包括新型储能的技术，都在行业内有一些很好的差异化竞争路线。

从我们的角度来说，行业“内卷”并不见得是坏事，尤其对于早期和创业期的企业，更是打磨技术、走差异化发展的机遇和方向。

鲁智高：段总也是倾向于卷一卷，听一下方总的建议和想法。

方宏：我想从三个方面或者三个立场上来说一下我的观点。

首先，站在企业的角度的观点，避免“内卷”的唯一出路就是不停地把自己的技术迭代更快更好，让自己的壁垒越来越高。这里的壁垒，包括技术上的壁垒、商务上的壁垒、市场的壁垒、客户的壁垒、数据的壁垒等等。所以站在企业的角度，你不可能阻挡任何其他的竞品来跟你“内卷”，你能干的事就是把自己的壁垒建得足够高。

第二，站在投资人的角度，并不是所有行业我都要去投，肯定会选择一些我们的标准。我们的标准是什么呢？比如在新能源行业，我们希望找到一些本身经济性更好的领域，或者是初创的技术。什么叫经济性更好呢？就是这个企业别过来就跟我说，我这个技术可以降碳，有国家政策导向，所以可以卖得好，不希望这样。我更多会去分析他的底层经济性，站在经济性的角度来看，如果这套技术做出来，就是在效率、成本或者毛利上足够高，让整个产业链都有足够多的钱去挣的时候，至少会避免短期形成“内卷”。

第三，如果站在各个细分领域的链主单位的角度来看这个事情。因为这几年，中国不管是新能源行业还是高端制造行业，确实是发展得非常快，成本卷到全世界其他国家根本没办法跟我们比。最近网上好多人说，即使加上关税，我们卖到美国，可能都比美国人生产得便宜。这种结果是怎么导致的呢？我觉得是链主单位一层一层来挤压供应链的成本及技术的迭代，这其实也是整个生态获利的一个主要原因。

我也想呼吁一句，“内卷”没问题，供应商去挤压成本也没问题，但是知识产权的底线要守住，特别是链主单位，一定要尊重给我们供应产品的供应链的知识产权。这点底线守好了以后，我觉得任何商业化的“内卷”都是健康的，都是促进整个生态去降本的一个很有利的方式。这是我的观点，谢谢。

鲁智高：方总的意思是，经济性和知识产权很重要。想听一下晓东总的看法和建议。

方晓东：就像我刚刚说的，新能源行业的马太效应一现，其实“内卷”不可避免，因为这就是一场大逃杀，结构性改革是必然会出现的，都无法避免。龙头企业如果自己走错步骤，也会出现问题。像腰部企业，以及我们去投资的一些新企业，必须要寻找自己的出路。国内的市场其实危中是带有机会的，并不是一点机会都没有。在美国加关税之后，这个机会可能会在谷底爆发出来。所以有几点看法：

第一点，公共电力行业的收费，或者说电力市场化的步伐，我们认为可能会加快。为什么呢？大家看现在杭州到上海的高铁，基本上票价已经从73元涨到了80元，所以公共交通的收费或者公共电力、水务这些收费，可能会上升。因为这些东西的上升，会导致东部沿海电力差价的扩大。一旦电力差价扩大，有一些企业，包括储能企业、源侧的企业，可能会有一些新的收益是他们能抓在手上的。所以，一定要关注东部发达沿海地区，电力差价扩大或者说电力市场化会带来机会。

第二点，因为一共三驾马车，现在出口熄火了。国家想拉动内需，肯定会增加投资，会加一些消费补贴。增加投资就意味着能源领域，源、网、荷，都可能会产生大量的国家级和政府级的投入。这些项目落下来之后，具体哪些企业能够承接，需要大家去竞争。我觉得不一定只有链主企业有优势，其他企业能争取一定要去争取。另外就是消费补贴，这次应该很大程度上会落在新能源车上。因为之前的补贴在家电下乡，这次有可能会是新能源车的下乡，不论是分布式的储能还是新能源车，都有可能在补贴当中。所以我认为危中带机。大家在“内卷”时代，腰部企业或者新兴企业，应该去抓住这些危机中的机会，看看能不能去完成逆袭。

鲁智高：看来出路还是不少的，也想听一下顾总的建议。

顾晓立：如果是生产制造环节，包括国产替代，还是要投一些有技术含量的东西，这可能是对抗“内卷”最好的方式。这也不仅仅是关于“内卷”的问题，如果今天没有一个特别强技术含量的话，不管是从单独的独立上市，还是从被并购标的吸引力的角度来说，我估计资本化也比较难。

除此之外，如果你看到下游的话，我觉得把新能源行业跟制造业划等号，是把新能源行业看小了。我前面有提到，整个能源需求是持续上升，未来可能会继续上升。上游制造业的“内卷”，让成本不断降低，其实是利好下游。比如光伏电站，因为组件价格降低了。过去几年为什么光伏装机量涨得这么快，因为收益率好了，投资成本变低了，这可能也是因为整个制造环节成本不断下降。国家可能也希望看到，能够让整个能源的价格不断往下走。这个行业下游，能源运营还是有不少的机会，像电力市场化改革其实都属于这个范畴之内。

鲁智高：好，谢谢顾总。想听一下李总的建议。

李墨：我比较认同方宏总的说法。其实这个问题，要看你站在什么角度去看。如果我是一个新能源行业的企业家，现在要做的其实很简单，我不卷自然有人卷。所以不管是投研发，还是扩展我的市场占有率，还是要去打造细分赛道，我在里面要成为龙头去垄断。不管怎么做，其实都是卷的一种，不可能不卷。

对于投资机构来说，我觉得比较简单，要选一个相对来说不那么卷的行业去投。还要去选最终能卷赢的企业家。所以我不太在意这个行业卷不卷，对我有什么影响，因为从投资的本质来说都是一样，选出最后的赢家。

鲁智高：您认为最后的赢家应该是什么样的画像？

李墨：我刚才说，如果我身为企业家要怎么做。我觉得一个赢家的画像：第一，知道所在行业的格局，它的核心竞争力是什么，我具不具备这样的核心竞争力，如何能够把我的核心竞争力提升到极致；第二，我有没有在一些细分行业建立起门槛，阻止一些新的竞争者进入；第三，现在的环境变化太快了，也许并不是你有战略眼光、看得很远是一个优势，实际可能是快速反应能力，最终体现的是你组织本身的效率，你的管理能力。其实最终还是企业家个人的能力，可能在现在是很关键的一点，谢谢。

鲁智高：谢谢，想听一下商总的建议。

商文柱：首先，前面很多行业都提到了硬科技核心竞争力，我不再赘述。卷，某种程度跟我们现在讲的第一性原理也是很接近的。在这样的环境当中，我觉得中国的企业家不害怕卷，但是要怎么应对，怎么在卷的大环境当中能活得更好。

我们主要专注于成长期，所以投的企业也有一定的规模了。特别是新能源，我们早期投钠电，因为行业的特点，发展好了之后，企业家自己会觉得无所不能，所以产业链会疯狂拉长。这两年，我们也花了很多的功夫跟不少企业家在谈，要专注。在这样的大背景下，该砍绝对要砍，比如说钠电，选一个你绝对有优势的长板去塑造。

还有另外一个维度，在现在的大环境里面，你还是只放在国内，其实你卷出来的成绩可能放大效应也不够。刚刚主持人让举个例子，我们投了固态、钠电，在帮他们看下游应用，实际上既是偶然，也是必然。我们今年出手了三家都是做海外两轮电摩的企业，基本上设计端、品牌端、生产端、分销端都有非常好的利润。我们其实也在投四轮新能源汽车的生态，每个环节都特别卷，几乎都不赚钱。但是反而这些领域里面，出海之后还是有比较好的回报。

所以我在想，既然卷不可避免，肯定通过卷，再加上专注，打造比较强健的体格。同时，一定还需要有两个市场的策略，国内市场、国际市场，国内市场锻炼能力，国外市场增加利润。大概是这样的建议，谢谢。

鲁智高：商总的意思是，企业需要专注和出海，谢谢。也想请张总说说建议和看法。

张革军：过去这几年，新能源行业高速增长，行业年化增速在30%-40%，部分领域甚至达到50%，增长空间必然会吸引企业大量涌入，所以新能源行业“内卷”一定是必然结果。

我们投的企业也经常卷的状态里面。我们经常跟企业方去沟通，第一，在市场方面怎么能够去真正卷一下；第二，在技术创新方面怎么能够去适应卷的状态。从技术上，千万别尝试着领先一步，在卷的状态下，没有人为这一步买单，先领先半步，可能市场还能够接受，还能够为半步的成本买单，如果追求领先一步彻底没戏了。

另外，一定不要局限在赚快钱的状态里面，要去看两年、三年以后，甚至五年以后挣钱的机会在哪儿，能够以更长远的眼光来布局市场、技术和创新方向。因为近两年卷是常态，甚至三年以后才能够卷出一个结果，去赚这个快钱，去参与这个卷，最终的结果就是三年以后失去机会了。

所以，第一是适应它，第二是尝试着用更长远的角度改变自己，赢得未来的发展机会。

“出海”需谨慎

鲁智高：好，谢谢张总。听完各位嘉宾对于“内卷”和产能过剩的分享之后，我的感受是，可能新能源行业短期内“内卷”和产能过剩，应该还是挺明显的。有一种比较流行的观点是，不出海就出局。对于新能源行业，近几年出海也是一种很明确的趋势。有嘉宾提到，今年年初的时候，觉得行业会回暖，但是4月关税的升级，也不好说影响到底怎么样。也想请教一下各位嘉宾，对于已经出海和准备出海的新能源企业，有没有一些建议？希望能够结合具体例子，时间控制在2-3分钟，谢谢。先请程总开始。

程锦：首先，我觉得出海肯定是新能源企业的趋势。因为刚才说，在国内大家很多技术上已经趋同，或者在客户上也有些趋同，但是出海实际做得好的并不多。我也访谈过一些大的上市的新能源企业，他们从一开始的谋划，到最后能形成一个好的出海布局，也花了15-20年的时间。所以我觉得新能源企业如果出海的话，第一个是看在国内能不能抱上一些比较大的企业的大腿。第二，有没有机会在国外找到一些好的比较熟悉的渠道、比较熟悉的法规、比较适应的技术去落地。这两个方式是我觉得比较好的出海的方式。

鲁智高：谢谢程总，熟悉的资源，熟悉的能力圈。请段总聊聊。

段喆：因为我们投的大部分项目是初创型的新能源企业，从国内市场的“内卷”来说，大家做交流的时候也提到了出海。从出海目前的情况来说，可能对初创企业而言，还面临着三个方面的风险。

第一，在海外的投资建设成本。很多新能源企业在海外去建设产能，还需要大量的投资成本，这可能不是一个初创企业自己能够负担的成本。

第二，目前中美贸易战，包括关税的影响，海外政策的不确定性，对初创企业也加剧了一些不确定的因素。

第三，在知识产权的保护。尤其是在海外，知识产权的保护体系跟国内的知识产权的体系能不能相互融合和一致，可能也存在一些不确定。

对于初创企业出海，更重要的还是短时间内不在乎自己品牌的输出，更多还是在技术方面的合作，更多依附于龙头企业做出海的尝试。

鲁智高：谢谢段总。方总。

方宏：对初创企业提醒的一点就是，一定要去国外了解清楚当地的产业环境和产业链的配套格局是怎么样的。因为我们看到好多情况下，国外的产业链配套格局跟国内有可能完全不一样。

举个例子，比如说我们有一家做激光模组的公司，他现在把激光器用于锂电池或者光伏的涂布机里面等等。在国内，他就是直接跟一些涂布机厂配合的。但当他们来到韩国市场，涂布机厂商告诉他们，我上游有激光设备的厂商，你卖激光模组应该去找他。这个小的案例告诉我们，你在国内摸出来的产业配套的环境，跟你出海以后有可能完全不一样。所以，我建议所有的初创企业如果要出海，同样的产品到了国外一定要摸清楚当地产业环境配套格局、利益分配，以及谁有足够话语权，然后再拿着你的产品去打当地的市场。

鲁智高：方总的建议是，要想出海的话，要先摸清楚当地的市场。想听一下晓东总的想法。

方晓东：我非常同意前面发言的各位嘉宾。我觉得初创企业真的没有必要出海，特别在新能源这个领域，初创企业很难出海。原因很简单，因为新能源领域大多数都是重投资的项目，如果在当地没有一个

很好的运维团队，你会发现你的项目成本很高，出去有一单没一单，基本上你的营收很难产生线性的规模增长，也不能形成复购。所以说这里面有大量的坑。

因为我们集团在海外有工业园，所以非常清晰中国企业在出海的过程中会遇到很多的坑，这些不是一个初创企业能够去承受的代价。如果说有渠道，我们非常轻地做出海，是可以的。只提供产品，离岸以后所有的产权都交割清楚，货款都打干净，那样毛利高又轻，这个非常合理。所以像这种出海，我觉得是合理的。除此之外的出海，我觉得风险都是极大的。

鲁智高：我追问一下晓东总，既然对创新企业出海是以轻为主的话，在国内市场因为现在比较卷，尤其是那些还没有上市的初创公司来说，您觉得有些什么好的办法吗？是只能卷吗？

方晓东：对，所以我刚刚说，我们应该瞄准国内市场，因为国内市场可能会有内需拉动的机会。对于海外市场，如果我们展开说一下，其实全球市场没有几大块，现在北美就已经非常困难了。欧洲在俄乌战争之后，新能源的配比其实已经提高了很多，大量替代原来的传统天然气发电。所以去年欧洲的电力交易市场会有一段时间，呈现零电价或者负电价的状态，它是一个供大于求的状态。这还是俄罗斯天然气断供的情况，那些天然气企业用美国的高价天然气发电产生的情况。所以说在欧洲，目前再说新能源出海，再提高它的装机量，只是存在理论上的可能，很难存在一个大规模做的事情。

再加上俄乌冲突一旦缓解，欧洲的天然气供应又回到了俄罗斯的话，基本上短期内欧洲的能源危机没有这么强。并且像法国他们的核电又在建设中，所以整个欧洲市场，我现在是悲观的。

相对合理一点的是中东和北非市场。另外就是一些比较分散的市场，像南非、澳大利亚、南美。但这种就是看你有没有渠道，没有渠道一点都做不了，因为有太多的关系在里面，那些地方的政商环境比较恶劣。

鲁智高：好，谢谢方总。顾总怎么看出海呢？

顾晓立：我觉得要分两部分。第一是从我们被投企业的实际表现来看，顺着“一带一路”出海的公司还是可以的，特别很多亚非拉的国家，可能也会复制中国过去十多年的能源、基建、交通方面的增速，所以这个市场不错，地缘政治的环境也比较好。

可能主持人问的更多的是美国4月份的贸易战。我们了解到的一个企业家，在特朗普1.0贸易战的时候，有些企业家不仅把产能挪去东南亚，甚至一步到底去北美设厂了。实际情况来看，大部分在美国当地设厂的公司，绝大部分是亏损的，当中有很多原因，确实和国内很不一样。比如说，一个工厂里面要改一个管道，需获得当地政府的审批，包括产业工人的缺乏、管理人员的缺乏。所以我觉得，一个合适的团队，包括本地化经营能力，是一个考验。

第二，4月份开始关税战以后，一些企业即便在美国当地设厂，只要背后有中资在开拓市场，下游在当地去投标的时候，也会受到一些排挤。所以说，我觉得更加考验的是这些出海企业海外融资能力。要知道，现在国内融到资要出境也不容易，怎样在海外美元资本市场融到钱？海外的主体如果剥离国内的话，在哪个市场实现资本化？我觉得这对企业家是更多的考验。

鲁智高：我追问一下，海外融资这块您怎么看呢？因为确实现在新能源行业在国内融资挺难，去海外融资有有什么好的办法？

顾晓立：过去大家天然会选择港股，但是港股的问题是，目前两千多家中国企业，绝大部分都是没有流通性，上市的意义可能也是个问号。北美方面，现在中概股也面临退市的风险。有些企业对于资本化，创始人会想要改变自己的身份，去选择其他国家。根据产业的不同，有些人考虑到新加坡，有些人考虑

到马来西亚，甚至印尼。总的来说，目前不管是一级市场，还是二级市场，都是比较难的，所以，对于这些出海的企业，融资能力也是个很大的挑战。

鲁智高：谢谢顾总。李总的想法呢？

李墨：关于出海，我的想法是：第一，必须要出海；第二，出海非常难。正是因为非常难，这其中的成功者必然能建立比较高的门槛，所以我认为必须要出海。

如何做到更好地出海呢？我觉得很重要的一点是，你真正融入到当地的环境当中。第一，你的用户需求要从本地出发，而不是说你在国内想象当地的市场是什么样的，对产品闭门造车。第二，你要有一个全球化的有韧性的供应链。第三，大家很多会忽视的就是合规成本，你必须在一开始要考虑进去。如果充分考虑这三点的话，我觉得出海对你来说应该是必然要选择的路。

举两个例子，因为主持人希望我们拿事实说话。一个是我们投的一个项目，另外一个上海的一家公司，他们都是从2022年到现在，在整个行情不好的时候高速发展。我们投了一家公司，他是在2019年底在深圳组建了研发团队，花了两年半时间开发出户储的产品，但是这个产品的用户定义团队是在美国，目前在美国接近有50个人的本地化团队，然后开发了当地几千家渠道商和安装商，又有本地化的品牌和售后服务，建立起了非常深的壁垒。在关税战开打之前，他在海外也建立了自己的制造基地，相对来说每一步走得都比较靠前和准确。虽然说也会受到冲击，但是我觉得这样的企业能笑到最后。

还有一家是做欧洲市场的公司。大家都认为欧洲是红海，中国企业在那边都是搏杀，都是拼价格。但是这家企业抓住了一个真空，他用跟华为类似的质量，但是比华为便宜15%的价格，打了一些二三线的渠道。这些渠道其实原本想成为头部渠道，但是没有好的产品。他抓住了这个定位之后，包括华为让出了英国市场。他在这三年里就顺利了成为了一个达到上市条件的公司。这些都是成功的案例，就说明出海不可怕，可怕的是你不知道怎么出海。谢谢。

鲁智高：好，谢谢李总，一定要出海，而且出海很有难度，但是还是必须要去做。商总，您的看法是什么样的呢？

商文柱：刚才我提到了，其实出海战略，从赛泽过去这几年，我们一直非常关注。前面也提到，因为我们投成长期，相对来说企业都有一定的规模了。

实际来讲，我们一直把出海分两部分，一部分主要是去美国。为了服务这些企业，我们成立了美国赛泽。主要做什么事情呢？出海合规，因为这里面的坑非常多，你的法务、财务，跟海外的地方政府打交道，以及你要怎么找到海外的人，包括身份处理等等一大堆的事情。如果看美国市场的话，其实基础设施的成本、水电煤电的成本、土地成本都是便宜的，但是他的人力贵太多。其实我们也在布局，如何把国内的机器人行业，主要是工业机器人，怎么把它引导到美国去，那又是另外一个难题。这样一个赛道，在美国怎么去干，防止他会怎么把你打趴在地上，怎么帮他处理身份，如何建立一家美国公司，怎么到美国去？我们也在探索，特别是在现在的新政下面，还是有很多的坑要跨过。

我着重讲一下另外一条路，也就是沿着“一带一路”。刚才也有其他嘉宾提到，这个赛道我们相对比较看好。去年和前年，我本人也在东南亚、欧洲陪着我们的企业家跑了不少的地方。举个例子，今年年初，我们一次性把行业内比较靠谱的前几位的电动摩托车全投了。其实我们在海外，特别是在东南亚几个主要国家，都做了深度的尽调。比如刚才大家提到的渠道，两轮车在海外销售重点是打通渠道。我们最起码看了100家以上的店，最后发现了一个比较神奇的现象。国内两轮前三，肯定就是世界前三，他们早去了东南亚。比如四五年前去了印尼的企业，我问了一下总共多少家店，他说总共不超过20家门店。但是我们投的另外一家企业才成立两年，他有400家店。我就问为什么那些大牌那么厉害有钱，各个方面的资源都很强，为什么在东南亚开不出来店？因为店开不出来，就势必无法形成海外销售。其实深度研

究之后，我们会发现这个市场本田一家独大。印度尼西亚市场，本田一年卖600万台车，占了这个市场90%以上的销售量。但是本田强势到什么程度？比如说李总是经销商，他需要经销商把他家族的所有人员，包括外室（因为印尼可以一夫多妻）和所有家庭人员名单必须提供给本田，保证所有你的利益相关方不可能做其他品牌的经销商。这个时候如何做？各个国家的市场有巨大的区别。我们看重的这家的特点，他是VIVO当初在印尼市场的操盘手，他说哪个店卖得好我全知道。

简单总结一下，出海可能沿着“一带一路”就是两个路径。我们一直说不是出海，这个团队本身就是海外，他游了很久了，很懂得那边的水性、那边的浪是什么样的，这是一种类型。要么就是当地非常头部的企业跟你深度融合，不然大概率这些出海的企业肯定经不住风浪。如果不是完全本土化的逻辑来思考这个问题的话，有规模的企业出海也未必成功。我就讲这么多。

鲁智高：谢谢商总，看来“一带一路”非常重要，也要看公司的体量。有请张总。

张革军：我们刚好最近即将投资的项目利润在两亿左右，正在考虑出海。跟企业交流也提到，如果只是建一个海外仓卖产品，那简单很多。如果是做一个生产基地，考虑比较核心的是两类问题，一个是在哪儿选址，比如东南亚、欧洲、美国等，在选址的同时，也要考虑供应链里面的安全性、韧性以及经济性。另一个问题是如何去落地，企业要对当地的政治、政策、甚至风土人情有充分的理解和认知。甚至于一定要找到当地好的财团、合作伙伴来帮忙实现真正的落地。否则，企业一会儿拿到政府的罚单，一会工会组织罢工，就无法开展业务了。我觉得这两个问题可能是规模类企业出海时面临的一个共性话题了。

新变化带来新机会

鲁智高：谢谢张总。接下来会重点聊聊机遇和投资机会这块。因为经过前几年的资本狂潮之后，大家对这个行业的体感也说得非常直接。有几个关键词，一个是AI，大家提到“AI+新能源”或者“新能源+AI”比较多。另外一个政策，有国际局势的复杂，还包括国内关于新能源的一些政策调整，包括全面入市，取消强制配储，还有补贴等等一系列的变化。这也是一个大的背景。

我想问的是，各位嘉宾认为在2025年甚至之后，新能源行业的投资机会在哪里？举一个最大的方向。另外，也想问一下各位在2025年有没有具体的出手动作？刚才有嘉宾提到，今年要投2个亿，也就是说有一些项目已经在准备当中了，希望有一些更具体的数据，时间也请控制在2-3分钟。先请程总分享。

程锦：首先，我们今年还会在新能源领域做大量的布局。刚才我说新能源领域可能现在也是个比较好的布局时期，尤其是对我们投早期项目的机构来讲。

我们目前比较看好新能源领域的核聚变，今年应该在这个领域布局整个产业链，做很多的布局。其他像氢能等，我们也在考察，并且也准备下手。

AI这块，比如AI的检测，包括生产上的检测，或者做售后的AI维护，也是我们考虑的重点，今年会做大量的布局。

鲁智高：谢谢程总。段总，您的布局安排呢？

段喆：因为我们同时管的有母基金，还有自己的市场化直投基金。母基金是2022年的时候，跟赢丰集团围绕氢能上下游做了一些项目的投放。另外，我们自己也是围绕固态和液态的储氢，包括氢能的整车，像质子汽车、氢能重卡，也做了一些布局。因为陕西是传统能源的大省，所以氢能从上游制备还是有天然的优势，我们还是会坚定不移地沿着氢能的产业化和落地应用做一些行业的布局。

另外一方面，还是会围绕着新质能源，或者新兴能源的方向，包括商用的核聚变，一些新的分布式储能技术，做一些前期的布局。

鲁智高：好，谢谢段总。方总，您的投资方向呢？

方宏：今年，我们内部也做了一些讨论和策略，在这里也跟大家分享一下。我们看到了能源结构变化里面三个机遇。

第一个机遇，我认为就是由电气化率的提高带来的。现在中国的电气化率只有30%左右，在2026年会提到60%-70%，这个提升是非常大的。来源于哪儿呢？要分析一下我们整体的能源结构的组合，现在发生在我们身边的就是新能源汽车，但实际上从交通领域来说，整体的用能占比还是比较小的。真正占比最大的是工业领域，工业领域占整个用能的60%。所以要提高电气化率，工业场景的电气化率的提升是最大的机会。目前工业场景的电气化率大概是28%，在2026年会提到56%，再翻一番。在工业场景电气化率的提升，里面有大量的机会存在，有可能催生出来比新能源汽车还要大的机遇，所以这块是我们重点去研究的第一个机遇点。

第二个机遇，我认为是一些新型的能源载体。刚才各位专家提到的氢、氨、醇，近几年我们在这块还是有不少的投资布局。去年我们投了两三个，我们认为这块也是很有机会。

第三个机遇，新型电力系统的建设，以及现在电力现货市场的变革。这里面的变革是巨大的，刚才各位专家也提到了。还有主持人提到的AI，我觉得AI在这里面的应用也是非常大。最近我们陆陆续续在看一些，比如说电价的预测、微网化等等，会用到很多AI的技术。AI本身，也会在大量的电力对它支撑的过程中有一些变化，比如现在大家提的电算协同，这个其实也是很大的变化。

这些变化给我们带来的挑战和机遇，实际上就是我们投资机构可以去抓的一些投资的机会点。

鲁智高：谢谢方总。晓东总，您对投资方向和机会的看法？

方晓东：如果一定要量化的话，我们今年60%-70%的资金可能会投到新能源汽车的供应链上面。剩下的部分，我们应该会在新型的前沿技术，就是2030年才会成熟的一些技术上面去布局，然后在配网侧布局一些。大概是这样。

鲁智高：好，也想请顾总聊一下。

顾晓立：现在AI比较火，我重点说说AI。我觉得AI对新能源行业的带动作用是非常方方面面的，AI不仅最后拼的是能耗，其实对能源需求量非常巨大。我去年看过一个研究，像ChatGPT你问它三次问题，它光是散热就相当于一瓶矿泉水蒸发的量，你想想背后需要多少能源。随着AI的下游应用端打开，我觉得可能会有一些超预期的需求增长。

除此之外，我觉得目前应用方面，大家可能比较有共识的是两个方面。一个是智能驾驶，其实就是智能电动车，可能会让这个产品变得更加强。包括当中用到的零部件，还有超算中心当中，很多都是风电和新能源车打造的产业链。随着AI这波兴起了以后，给他们带来了新的成长空间，对于这些业务逻辑的重构是非常巨大的。另外，特别是核电，有很多股票一年涨了三倍、五倍。到最后大家逐渐发现，比拼的是能源，在美国那边，能源短缺的问题会比中国更严重一些。所以AI也是我们投资的主题之一。

鲁智高：谢谢顾总，AI+新能源。请李总聊一下。

李墨：今年大家看到一些新的趋势，包括主持人也说了新能源的全面入市，包括强制配储的取消，这会带来一些深远的影响。原来这个市场是不太健康的，是劣币驱逐良币的市场。现在的变化，我觉得是一

件好事，这样的话，真正有技术竞争力、能够技术降本的公司一定能够活下来，会做很大。当然可能还是原来的这些龙头，但是不重要，这个市场开始逐渐变得清晰起来。所以在原有的产业里面的公司，我们会继续观察，看看他们的竞争力到底怎么样。

我们观察到一些新型材料，确实到了一个产业化的拐点。我们机构的投资特点是，在新能源领域并不希望投得特别早，因为这是一个非常重供应链的投资逻辑的赛道，投得特别早的话，它的不确定性是非常强的。我们基本上是希望用一个拐点投资的逻辑，去看这个赛道里面的项目。在一些锂电上游的材料细分赛道，我们今年会出手。还有跟AI相关的项目，刚才各位嘉宾也都说了。补充一点，大家非常关注AI如何帮助电池材料的研发和降本，这里面也许会依赖于新型算力的进步。这个赛道跟AI和信息技术最终会结合在一起，也是我们今年在关注的细分方向。我就说这些，谢谢。

鲁智高：谢谢李总。商总在投资方面的想法呢？

商文柱：今年，我们还是继续坚持原来定的固态、钠电、液流、新型光伏，没有改变。同时，也包含它们的下游应用，还有结合出海。

另外，我们的被投企业基本都是制造业。我们今年应该在具身智能工业机器人方面会出手，标的谈得差不多了，应该会有一笔比较大的投资。大概就是这样，谢谢。

鲁智高：我追问一个问题，您刚才说的固态、液流等，现在的估值是相对合理，或者说比较低的时机吗？

商文柱：也会有细分，固态现在大部分项目已经到很高的估值了，剩下的一些可能拿PPT融资，也不是我们的方向。如果我们越专注，关注的企业也就那么多，然后在里面进行选择。大概就是这样的逻辑，肯定没有那么容易投。

鲁智高：谢谢。张总，您也可以聊聊今年的投资目标，谢谢。

张革军：我们还是从几个端入手：发电端、输电端、用电端，在资金投入方面，我们可以看到国家电网一年大概有7000多亿的资本化支出，今年大概会增加八九百亿。这个钱用在哪儿，其实都是带来的变化和机会，仔细拆一拆这八九百亿的用途，能找到很多创新点。

再看用电端，有些高耗能行业降本的改造，国家也在重点支持。不管是对设备的资本支持，还是政策上的支持，以及刚才提到的很多环节的电气化改造，其实也给工厂在自动化上面带来一些大的变化。总的来讲，还是围绕着这些可能的变化方向来深挖，做一些投资上的布局。

鲁智高：谢谢张总，围绕新的变化做一些新的布局和投资。这其实跟这个主题还挺相关的，因为要做价值重估的话，肯定是有一些新的变化。听完各个嘉宾的分享之后，我想也正是因为有这些新的变化，才会有新的机遇，才能对价值重估时，出现一些新的价值判断。

由于时间关系，我们本场对话的就接近尾声了。最后想请各位嘉宾用桌上面的笔和纸，把本场您认为心目中发言最好的MVP的名字写上去。意料之中的事情还是发生了，因为有三位嘉宾的票数是一样，我需要行使一下主办方给我的投票权，把票投给张革军，恭喜您成为本场的MVP。我们最后来合影一下，谢谢大家。

单双稳赢公式100%

幸运168飞艇官网查询

澳洲幸运10免费计划详细

澳洲10精准计划下载

飞艇5码必赚计划

预测赢家app下载

澳洲幸运10开奖结果历史

澳洲5机器人平台出租

澳洲幸运十计划精准冠军定位计划

澳洲幸运10官网开奖号码

腾讯分分彩下载

澳洲幸运10真的是国外的吗

澳洲10开奖和历史

澳洲幸运十稳定计划

澳洲10官方精准计划澳洲幸运5稳赢

澳洲幸运10人工在线计划

澳洲十分官网

澳洲幸运10开奖公告

澳洲幸运10精准计划app介绍