

宿迁联盛跨界“追光”疑窦重重 合作伙伴能力“虚实”亟待验证



记者 冯心怡

光模块概念近期受到A股市场追捧，不少上市公司借机跨界布局。近日，宿迁联盛一笔跨界投资光模块材料的交易引起市场高度关注，股价已连续3个交易日涨停。值得注意的是，在此次对外投资事项公告前，公司发布了核心高管关联主体减持计划。跨界投资是否为配合股东减持？股价“抢跑”是否涉及内幕信息泄露？上交所迅速发出问询函背后隐情。

除此之外，宿迁联盛此次跨界的合作伙伴在技术储备、生产能力、项目建设、资金安排等关键交易细节方面，被上交所层层追问。宿迁联盛在公告中开门见山，提示履约的四大重大不确定性风险，似乎提前为自己留出“退路”。

合资方实力不明 跨界投资合理性存疑

宿迁联盛6月9日公告，公司与自然人朱睿辉、汇智光芯人工智能科技（苏州）有限公司（下称“汇智光芯”）签署合资意向协议，拟共同出资1000万元设立合资公司，从事磷化铜衬底的研发生产销售，其中宿迁联盛出资700万元，持股70%。

据悉，磷化铜衬底光电性能优异，供需缺口大，但产业化门槛高。磷化铜衬底是高速光模块、AI算力光芯片的核心基础材料，国内规模化量产企业数量较少。东吴证券研报显示，磷化铜衬底生产需在高温高压下进行极端的环境控制，且设备交付慢、良率爬坡难，客户认证期长达两年。

从上市公司自身来看，宿迁联盛主营业务为受阻蓝光稳定剂及其中间体的研发、生

产、销售，属于传统化工领域。公司拟跨界进入光模块、光芯片材料行业，缺乏半导体产业的相关积淀。

从此次合作主体汇智光芯来看，这家公司成立不足两年，经营范围为金属材料及电子元器件销售，实控人为朱睿辉。宿迁联盛披露的信息中，并未提及汇智光芯在磷化铜衬底领域的技术储备、业务资质以及生产能力等。

针对合作方的更多背景信息，上海证券报6月10日致电宿迁联盛，公司工作人员表示，朱睿辉曾通过股权转让成为云南鑫耀旗下云南鑫耀的自然人股东。公开信息显示，朱睿辉拥有中国科学院半导体研究所背景，云南鑫耀是国内较早布局磷化铜衬底的公司，2017年就开始实施2英寸磷化铜单晶及晶片产业化建设项目。

曾经投资过云南鑫耀，可以等同于拥有从事磷化铜研发生产技术的专业能力吗？记者调查发现，朱睿辉已于2021年退出云南鑫耀的股东行列。记者梳理公开信息，也没有找到汇智光芯公开开展磷化铜相关产业项目的记录。

那么，宿迁联盛的合作伙伴是否可靠？此次跨界投资是否合理？针对上述疑点，上交所发出问询函，要求宿迁联盛说明朱睿辉及汇智光芯的现有研发能力和技术储备情况，并说明合资公司是否具备开展磷化铜衬底研发和生产销售业务所需的资金、能力和条件。

除技术储备外，公司的项目建设规划也引起监管部门关注。

根据公告，项目投资计划分两期建设：一期固定投资1亿元，建设周期10个月，预期达到年生产12万片4英寸至6英寸磷化铜

衬底；二期依据一期进展和市场行情，预计追加投资2亿元，年产能扩充至40万片。

对此，上交所要求宿迁联盛结合前置建设审批进展、规划施工许可、核心设备供给等，说明在10个月内建成产线是否具备可行性，并说明公司进行大额跨界行业投资的必要性与合理性。

股价“抢跑” 跨界投资配合股东减持？

记者发现，在本次投资方案正式披露前，宿迁联盛股价已“抢跑”，于6月3日、6月5日涨停。6月6日，公司曾披露股价交易异常波动公告称，除公司已披露事项外，不存在应披露而未披露的重大信息，公司生产经营正常，未发生重大变化。但在3天后的6月9日，宿迁联盛发布了跨界投资公告。紧接着，公司股价连续迎来3个涨停。

这也不免引发市场猜测，公司跨界投资交易相关信息是否已提前泄露？

上交所的问询函要求宿迁联盛结合该笔对外投资的具体筹划时点、内部审议和决策流程，说明异动公告相关披露内容是否真实、准确、完整，是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

更值得关注的是，在公司股价此番连续大涨之前，宿迁联盛于5月8日披露股东减持计划。公告称，因自身资金需求，公司股东联发合伙、联拓合伙拟以集中竞价方式，在6月1日至8月31日分别减持不超过0.41%和0.16%的公司股份。上述合伙企业所持股份均为IPO前取得，且其股东包括公司董事长、副董事长、董事、高管等多名核心管理层成员。

巧合的是，公司股东的减持窗口期恰好

覆盖本次股价提前上涨的异动阶段。

基于上述时间线重合的疑点，上交所要求公司结合股东减持计划的具体减持节奏和进展，说明是否存在利用信息披露配合股东减持的情形，说明公司就该笔投资的内幕信息登记及保密措施执行情况，自查相关信息是否存在提前泄露情形。

公司股价明显异动也可引起投资者广泛关注。有投资者在互动平台留言：“公司股东刚抛出减持股份计划，现在就配合着放利好、蹭热点、画大饼”，要求公司说明情况。

记者回看公告发现，宿迁联盛似乎在此次对外投资相关公告披露口径中为自己留出“退路”。

宿迁联盛在公告开篇便提示四大“履约的重大不确定性风险”。公司称：一是本协议仅为协议各方初步合作意向，项目能否实施、何时实施尚存在较大不确定性；二是合资公司成立初期，在人才引进、团队组建、设备采购、业务开拓及管理体系等方面均需系统建设与逐步完善，存在较大的技术稳定性、团队稳定性风险；三是合资公司属于重金属企业，可能存在安全、环保及行业政策风险，且合资企业尚需取得立项、环评、能评等，可能存在无法取得开工前置许可证件而造成无法开工的风险；四是合资公司由公司及合资方共同投资设立，以合作的方式对合资公司进行经营管理，可能存在合作不及预期、无法实现协同效应的风险。

那么，宿迁联盛此次跨界投资究竟是否为蹭热点、炒股价？是否为配合股东减持之举？投资光模块材料项目的真假、虚实几何？宿迁联盛亟须给投资者一个真实的答案。

锂电协同+固态变压器登场 新能源企业 竞逐算电协同赛道

记者 王玉晴

“算电协同”正成为新能源与人工智能融合发展的关键纽带。“算力中心将成为未来5年电力负荷增长最快的领域，对新能源及储能的带动效应非常显著，且很可能超预期。”海博思联合创始人、首席技术官钱昊近日在一场“算电协同”主题集体业绩说明会上称。

上海证券报记者在说明会现场了解到，南网科技、天合光能、海博思创、派能科技等光储产业链企业正围绕算电协同开展布局，固态变压器、锂电协同等成为重点技术方向。

布局算电：固态变压器与锂电协同双线突破

“从器件、终端到装置，我们已经建立了基于碳化硅的一整套研发和产业化能力，这是支撑未来算电协同的核心器件。”南网科技董事长姜海龙表示，算力中心建设需高可靠、低成本、绿色化电力供给，以固态变压器为代表的电力电子装置及高可靠、高安全储能装置将成为核心技术装备。

姜海龙称，南网科技联合开发的碳化硅电力电子变压器已于2020年在东莞安华数据中心投入使用，这是国内首个采用兆瓦级电力电子变压器为数据中心供电的方案。公司2022年建立电力电子专业团队，2023年与清华大学共建分布式能源电力电子研究中心，双方联合建立基于碳化硅的器件、装置整套方案研发及产业化能力。

姜海龙透露，南网科技围绕电路断路器、柔性互联装置等开发的电力电子设备，累计合同金额超过5亿元。

天合光能同样瞄准算电协同新赛道。公司董事长兼总经理高纪凡称：“我们正向算电协同和零碳产业园区场景大规模落地目标迈进，力争成为智慧能源和算电协同行业的领军企业。”

天合光能日前在业绩说明会上称，公司解决方案事业部集中式业务将全面向“算电融合”战略转型，逐步构建从绿色电源到算力机柜，再到AI算力服务的端到端能力。天合光能将形成“绿电直供+储能调峰+算力基础设施+算力运营”的一体化商业模式。

另据高纪凡透露，天合光能正在投入研发面向未来智能中心的固态变压器。

海博思创正逐步从设备与解决方案提供商向以储能为核心的综合能源服务商转型，目前在布局独立储能、算力协同、光储融合等高价值的应用场景。钱昊介绍，海博思创业务对电能质量要求严苛，尤其是AI推理场景，用电功率变化快、波动幅度大，对供电的连续性与稳定性提出了更高挑战。针对这一痛点，海博思创量身打造固态变压器定制化解决方案，相关产品预计将于2026年底发布。公司研发的35kV固态变压器相对于传统的10kV固态变压器，电压等级更高，更适配源网荷储一体化能量调配需求。

除了固态变压器这一“明星”技术外，记者注意到，海博思创、派能科技均将“锂电协同”作为算力中心配储的解决方案，将处于产业化初期的钠电池引入这一新兴场景。

钱昊称，公司储算一体化项目采用锂电融合技术，其中钠电能发挥长寿命、宽温域等优势，在该场景中能得到很好的应用。海博思创计划在年内规划的内蒙古包头“储算一体化项目”的GWh级储能电站中采用锂电融合技术，推动锂电融合技术在大规模储能电站中的规模化应用，还将持续推进同类型储能项目落地。

派能科技持续在钠电方向投入，并计划将其与锂电搭配用于算力中心配储。派能科技执行董事、总裁谈文表示，公司针对钠电储能电池进行了专门研发，目前已经开发165Ah和300Ah钠电储能专用电芯。“我们正在研发无负极钠电技术，产品已初步成型。目前正在做产品级别验证，预计明年后推向市场。”谈文透露，无负极钠电技术开始成熟商用后，有望大规模降低钠电成本，实现规模化使用。

锂电与钠电如何在AIDC（人工智能数据中心）配储中形成协同？派能科技的思路是采用双引擎分工模式：能量引擎采用磷酸铁锂储能，负责小时级长时储能任务，起到削峰填谷、峰谷套利、绿电平滑消纳的作用。功率引擎采用钠电储能，具备毫秒级响应、适应高倍率充放电的特性，应对AI训练或推理带来的毫秒级高频功率波动。

展望后市：电力负荷与全球储能多点开花

从市场展望来看，多位高管认为，算力中心用电将成为新能源的重点增长极。此外，储能产业在全球市场支撑下，同样增速可观；光伏有望在标准倒逼下走出低谷，企业可能将走向新的高峰。

谈及算电协同市场增速，钱昊表示，算力中心将成为未来5年电力负荷增长最快的领域。“据估算，到‘十五五’末算力中心用电量预计占全社会用电量的8%左右。一旦出现‘杀手级’C端或B端应用，算力中心用电量将呈指数级增长。”

钱昊表示，未来5年内，算力中心储能应用规模有可能超过独立储能规模，前景非常可观。

展望储能行业的市场前景，谈文表示，全球市场“多点开花”，尤其是东南亚、非洲等新兴市场增长强劲。全球地缘政治动荡，一方面影响用电安全与能源安全，另一方面影响用电的经济性。因此，无论是户储还是大储，无论是表前还是表后，全球储能需求预计会长时间快速增长。

谈及光伏产业的“触底回升”，高纪凡表达了较为明确的信心。他认为，行业正在建立的一系列新技术标准有望加速落后产能淘汰。“天合光能经历了光伏行业的第四轮周期，我们深刻感受到，每轮周期对企业来说都是严峻挑战，甚至是痛苦过程。但是，只要持续前瞻布局创新，以客户为中心，在经历周期后会有更多新机会，也会走向新的高度。”高纪凡称。

“AI+科技”带动一级市场回暖 创投机构迎退出收获期

记者 王玉晴

九成资金流向AI与科技赛道，创投圈重归活跃。在6月10日至11日举办的2026投资界SuperLink大会上，AI与未来产业投资成为创投机构讨论的焦点。上海证券报记者从现场了解到，AI产业基本面的可持续性几乎已成为行业共识，但不少与会投资人提到，AI高估值的可持续性应区分看待，行业估值终将回归理性。

从退出端来看，同样受益于AI产业浪潮，创投机构迎来IPO退出重要时点。退出渠道方面，除IPO外，创投机构对并购交易的参与热情也明显升温，产业整合的市场价值日益凸显。

热钱涌入 AI高估值将持续多久

“放完假回来了，估值又涨了；见面晚三天，这轮融资融不了；信息回慢了，额度已没了。”清科集团董事长倪正东在演讲中精辟概括了创投行业当下的火热。

今年以来，中国创投行业募资、投资、退出数据均呈现大幅上涨态势。清科研究中心数据显示，今年一季度创投行业募资额增长超过80%，二季度投资额预计也将猛增。

驱动创投回暖的，正是AI在全球掀起的“造富运动”。倪正东称，纵观全球市场，AI是当前最大的投资主题。今年一级市场90%的资金集中在“AI+科技”赛道，除AI外，投资焦点还包括机器人、世界模型、量子科技、可控核聚变、集成电路、商业航天等。

头部投资机构透露了上半年的“出手”速

度。IDG资本合伙人牛奎光称，上半年IDG一直在覆盖和筛选项目，出手频率有所提升，同时他观察到有项目在短期内连续完成三轮融资，“2021年的市场节奏似乎正在重现”。

经纬创投创始管理合伙人徐传陞表示，近年来经纬创投保持了比较积极的出手状态，今年以来新投公司有近40家，加上跟投的10余家，合计投资超过50家，总投资金额超过40亿元。“相比去年同期25家公司的投资数量，今年整体节奏明显加快”。

当资金高度集中在AI赛道，一个关键问题自然浮现：“AI造富运动”可以持续多久？

从与会投资人观点来看，AI产业基本面可持续性高与高估值可持续性并非完全挂钩。AI很可能是以“十年”计的长期产业浪潮，但随着产业走向成熟，AI企业估值将回归合理水平。

“我对AI基本面有信心，这一产业完全刚刚开始，持续十年没有问题。但AI高估值的可持续性，目前不好预测。”牛奎光认为，二者的持续性应分开讨论。

“根据我过去25年的投资观察，其实创投一直在重复这个循环。”徐传陞说，每当新技术出现，市场会开始兴奋，随后资金进场，抬高估值。再往后，真正能拿出产品、服务、客户和收入的公司会留下，其他公司会被市场重新定价。所以面对AI，还是要看到长期机会，也要接受中间的波动。关键是不

要被短期热度带着走，还是要回到产品、服务和真实商业化能力上。

徐传陞称，未来半年如果市场有一些小回调，也属正常。故事性越强的时候，公司越容易拿到钱。但等产业发展三四年，开始真正有产品和服务推出时，理性的估值就会浮现。

“我认为AI在医疗创新方面没有泡沫，行业才刚刚开始，至少还要发展十年。”启明创投主管合伙人胡旭波认可AI+医疗赛道的长期前景。他认为，历史上互联网和移动互联网领域都曾尝试和医疗结合，但实际上对医疗行业的价值比较有限，而这次AI可能将在真正意义上对医疗行业发挥巨大价值。

IPO“丰收” 并购退出同步活跃

投得好，更要退得好。上半年不仅是投资的“大年”，也是退出的收获期。

“今年IPO盛况历历在目，从智谱、盛合晶到大普微、联讯仪器，百亿级回报屡见不鲜。一批人民币基金，迎来了丰硕的回报。”倪正东称。

“2026年是比较适合各家机构通过二级市场退出的年份。”平孚资本合伙人夏芳认可当前是较好的退出时点，目前科技板块的整体PE倍数在60倍，处于历史高位，部分科创主题PE已接近150倍至170倍。

但是，成功IPO的企业依然是少数，在政策鼓励下，创投机构探索并购等多元化退出途径的活跃度在持续提升，成功案例和经验不断积累。

达晨财智合伙人窦勇回顾称：达晨财智三年前开始尝试并购，2024年成功案例为零；2025年有5家被投标的被并购；2026年上半年达晨财智已与10家上市公司达成合作，已完成3单并购项目。“我们对并购市场的观察是大有可为，几十万家企业的产业整合才刚刚开始。”窦勇说。

一村资本去年将索尔思出售给东山精密，实现了良好的现金流回流。该机构还参与了上市公司日播时尚的资产重组，成为该公司重要股东之一。“并购退出不一定非要很久，也能在相对较短的周期内获得良好收益。”一村资本总经理于彤分享称。

于彤表示，一村资本“以退定投”，选择投资企业时就要判断其未来适合IPO还是被并购。目前，无论是科创板还是主板，板块定位都比较清晰，科创板对企业技术要求非常高，这类企业估值较高并非理想的并购标的。

一村资本在搜寻标的时明确分为两个团队——并购团队与早中期投资团队。早中期投资团队专注于早中期投资，布局技术颠覆性领域，包括AI及AI基础设施等。并购标的对行业的要求则较为分散，主要聚焦在智能制造领域。于彤表示，智能制造领域内的企业在某些技术上有其独到之处，这些细分领域的市场天花板相对有限，但这些企业通常具备一定的现金流和净利润，适合作为并购标的。因此，并购团队与早中期投资团队的筛选标准存在显著差异。