

■ 产业前瞻

AI飞轮驱动加速 半导体更多领域进入上行周期



郭晨凯 制图

◎记者 李兴彩

存储芯片的供需关系，要到2027年才会有改善迹象；AI带动的需求正在扩散，下半年功率、模拟芯片的供应会持续紧张……展望下半年半导体产业发展趋势，多位业内人士表示，AI给半导体带来的成长动力愈发强劲，并持续辐射到更多的细分领域。

随着AI发展提速，半导体产业对于新材料、新技术的需求也在持续增强，超高密度高速互联、玻璃基板封装、碳化硅和金刚石散热等技术加速突破，成为半导体板块的另一条投资主线。

AI应用向实 下半年行情依然看好

一路高歌猛进之后，存储芯片价格是否会踩刹车？下半年A股半导体板块又会有怎样的表现？

“存储芯片价格继续上涨是确定性的，只是处在价格高位情况下，涨幅较前期会有所收窄。”有存储芯片产业人士在接受上海证券报记者采访时表示，总体来看，全球存储芯片供需关系要到2027年才会迎来转折。他还称，AI相关的HBM、NAND等大存储芯片市场，则至少要到2027年年中才能看到供应紧张的缓解。

事实上，随着AI应用在金融、药物研发、智能硬件等领域持续落地，“数据—模型—商业应用”的端侧飞轮逐渐形成，AI给半导体带来的成长动力愈发强劲，并持续辐射到更多的细分领域。

多位受访的功率半导体业内人士表示，经过大半年的酝酿，AI对功率器件、模拟芯片的需求确定性更加显著，下半年供应会持续紧张，价格继续上涨已成定势。晶圆厂、存储芯片、先进封装等环节扩产之下，国产半导体设备也迎来更多的替代进口和增量市场。

世界半导体贸易统计协会（WSTS）2025

年12月预计2026年全球半导体市场规模将达到9754亿美元，但时隔不过半年，WSTS将这一预测数据上调为超过1.5万亿美元，较2025年增长90%。这将是全球半导体市场规模首次突破1万亿美元大关。半导体产业发展提速的背后，正是AI应用普及浪潮的汹涌。

研判下半年投资机遇，多家机构也看好半导体板块。

花旗在6月17日的报告中预计2026年全球DRAM市场供给缺口约为5%。

瑞银近日表示，人工智能带动的内存和逻辑芯片产能扩张，是本轮半导体超级周期的核心力量，部分客户已经开始向设备供应商提供8个季度的需求能见度，这意味着半导体设备端的景气周期可能远比市场预期的持久。

公募基金也持续看好半导体板块下半年行情，但认为投资主线正在沿着AI算力产业链的纵深扩散，并持续看好半导体设备、材料等板块。

外资公募宏利基金基金经理张岩认为，中国半导体产业是一个“长坡厚雪”的赛道，蕴藏着长线投资机会，其中半导体设备未来增长空间广阔。

嘉实基金基金经理田光远近期表示：当前AI正从训练算力走向推理算力，后续还有端侧AI、主权AI等多层级需求释放，产业空间仍大；上半年情绪带动全板块普涨，预计下半年将进入基本面检验期。

从计算到互连 新材料新技术获关注

“AI正在改变整个行业格局，这将比互联网的影响更大，也更深远。”近日，英特尔CEO陈立武在接受采访时表示：人工智能的增长还在面临能源、内存短缺等瓶颈；在制程微缩逼近物理极限的情况下，英特尔正在推动先进封装EMIB、玻璃基板封装，并投资了氮化镓、碳化

硅、磷化铟等新材料领域。

英特尔上述做法的背后逻辑，正是半导体产业的另一条投资主线：摩尔定律之外（More than Moore），产业迎来先进封装、新材料等领域投资机遇。

随着摩尔定律逼近物理极限，先进封装成为延续芯片性能增长、支撑AI算力爆发的核心赛道，产业战略地位空前提升，给半导体设备等带来新增长机遇。

盛美上海在最新的调研纪要中表示，长期来看，3D封装会大规模应用电镀设备，头部封测企业后续集中采购规模可达数百台，头部晶圆厂年采购量也有100多台，行业整体规模可观，国内市场尚处起步阶段，公司电镀设备业务将在今年迎来显著增量。

记者注意到，在AI算力快速增长的需求驱动下，玻璃、碳化硅、铌酸锂、金刚石等新材料在超高密度高速互联、散热等领域，有望迎来加速突破。

天通股份在近期接受机构调研时表示，数据中心对于算力密度、时延要求、功耗散热等要求越来越高。相较于硅光等其他材料，铌酸锂晶体材料显示出优异的性能优势。根据产业调研，预计3.2T及以上的高速率光模块中，光调制器采用铌酸锂材料的技术路线，将成为下游客户的主流方案。

在碳化硅材料方面，产业研究机构InSemi Research高级分析师洪源认为：碳化硅作为散热材料（比如散热基板），预计2028年起进入规模量产阶段；作为中介层，当前还面临加工难度大、制造成本高等核心瓶颈。

陈立武认为，人造钻石（金刚石）是一种极佳的绝缘材料，是下一代半导体核心材料。

目前，金刚石作为散热衬底、热沉片，已经进入商业化落地阶段，A股多家公司披露实现批量供货。不过，金刚石功率器件目前仍处于实验研发阶段，尚未实现规模化量产。

二季度北交所过会企业扫描 业绩真实性与可持续性成问询“标配”

◎记者 张雪

北京证券交易所上市委员会（下称“上市委”）6月22日举行2026年第60次、61次审议会议，华晟智能与富士智能双双过会。华晟智能被上市委要求结合在产品相关项目的实际状态及实施进展、下游行业需求情况，进一步说明项目实施周期与营业收入的匹配性及报告期内业绩大幅上升的原因及合理性；富士智能被要求结合2026年上半年财务数据及下半年在手订单，说明公司是否存在业绩下滑的风险及拟采取的应对措施。

总体来看，2026年二季度，北交所上市审核保持常态化发行节奏，过会企业数量稳步增长。数据显示，截至6月22日，二季度北交所过会企业达26家，今年以来累计过会企业超过60家。从上市委问询情况来看，经营业绩的真实性与可持续性成为审核问询的核心关注点，收入确认、毛利率变动、客户稳定性等问题被频繁提及。

业绩真实性成问询“高频词”

在二季度以来的上会企业的问询环节中，经营业绩真实性是监管关注度最高的内容，多家公司被要求逐一佐证业绩增长逻辑、规范收入确认流程、合理解释毛利率大幅波动情形。

康美特便是典型案例。上会环节，上市委将经营业绩真实性列为首个问询问题，要求康美特：说明毛利率、销售费用率与同行业可比公司变动趋势不一致的原因及合理性；说明与深圳零醛、新光台相关交易的真实性及合理性。关于经营业绩可持续性，上市委要求康美特结合原材料价格波动、下游行业发展趋势、市场竞争格局、自身竞争优势等，进一步说明经营业绩的可持续性。

事实上，在上会前的两轮书面问询中，北交所已对其盈利指标层层深挖。首轮问询中，北交所要

求康美特：补充披露新型显示领域中全彩LED直显、液晶显示背光模组、Mini LED背光模组等细分领域收入金额及占比及报告期内变动的具体原因及合理性；说明2024年通用照明领域收入大幅下降的原因及报告期内专用照明领域持续增长的原因；说明报告期内高性能改性塑料在各细分应用领域的收入金额及占比。

第二轮问询中，北交所进一步聚焦电子封装材料产品业绩持续增长的真实合理性，要求康美特结合国内LED封装市场的集中度、头部企业的市场占有率等，说明电子封装材料产品下游客户较为分散的合理性。

有行业人士对记者分析称，以康美特审核问询链条为典型样本，能够清晰看出北交所针对企业经营业绩的问询呈现层层递进、由表及里的监管理念。整个问询节奏由浅入深、逐步细化，从静态历史财务真实性核查，过渡到动态经营风险预判，实现对企业盈利质量、业务逻辑、长期经营稳定性的全链条、穿透式监管，持续压实发行人信息披露责任，严把北交所企业上市业绩质量关口。

业绩可持续性反复被追问

业绩增长的可持续性也是上市委反复追问的另一核心议题。问询视角包括下游需求变动、客户合作稳定性、产品结构风险、期后财务表现及市场竞争冲击等多个维度。

富泰和被要求结合下游市场需求、主要客户订单、主要产品销量及毛利率、汇率波动及同行业可比公司经营业绩等情况，说明业绩增长是否具有可持续性。世纪数码则需就境内外销售结构变动、贸易政策和汇率变动影响、下游应用领域需求变化、原材料采购情况等，说明报告期内业绩波动的原因及经营可持续性。

部分企业的问询进一步延伸至期后业绩表

现。图特股份被要求补充说明2026年一季度主要财务数据变动的原因及合理性，并说明国内大客户主要产品销售单价及毛利持续下滑的原因，以及是否存在向主要客户放宽信用政策以刺激销售的情形。华大海天被问及市场竞争对业绩的潜在冲击，上市委要求其结合下游市场需求、竞争优势、在手订单等情况，说明主要产品是否因市场竞争激烈面临产能过剩风险，以及非SPS纸基材料销售收入、市场份额及毛利率是否存在下滑趋势。

经营合规性审核维度持续拓宽

经营合规性问题的二季度多家公司上市委会议上被提及。双英集团被上市委重点关注流动性风险，要求公司：结合银行可使用授信额度、应收账款回款情况等，进一步说明是否存在影响日常运营的偿债风险；同时需结合在手订单、产品竞争力、行业竞争格局，说明与主要客户合作的稳定性是否对经营业绩、盈利能力产生不利影响。图特精密则被要求说明主要募集资金用于设备采购的合理性。

由此可见，北交所对经营合规性的审核已不限于传统的行政处罚和诉讼风险，而是延伸至日常经营的流动性安全、股权历史沿革的清晰度、募投项目的商业合理性等深层治理问题，体现出对企业“健康运行”能力的全方位审视。

此外，在多家公司的上市委审议会议上，技术先进性与创新特征被单独列为问询问题。

比如，百迈科被上市委明确要求结合行业技术发展情况，说明公司核心技术竞争力，以及在主营业务产品中的应用及贡献。

从问询实践来看，北交所对创新特征的审核不再停留于专利数量等表面指标，而是深入追问技术在生产环节的具体应用、与行业通用技术的差异及核心技术的产业化贡献，体现了对“专精特新”企业技术含金量的实质性把关。

一家商场销售报表里的新发现

◎记者 宋薇萍 王宙洁

今年上海“五五购物节”期间，百联股份旗下青浦奥特莱斯（简称“青浦百联奥莱”）的销售报表依旧亮眼：自4月30日购物节启动至6月7日，销售额同比增长13.17%，客流同比增长5.35%。其中，长三角周边地区客流约占三成。

波司登上海零售公司运营副总经理李斯在接受上海证券报记者采访时，道出了这组数据背后的“政策温度”：“感谢青浦百联奥莱在营销推广、市场开拓、品牌建设上的精准赋能——从促消费专项扶持帮助我们抓住重要节点，到旺季快闪店的补贴政策降低拓店成本，再到真金白银支持我们在社交媒体和直播电商发声，这种‘雪中送炭’式的营商环境，让我们坚定了扎根青浦、以业绩回报这片土壤的决心。”

将这组数据放回时间轴——从2020年首届“五五购物节”一路拉到2026年的第七届，增长的数据折射的是上海促消费政策从“流量导入”到“生态构建”的完整演进路径：从最早的首发经济、首店经济撬动第一桶金，到“文商旅体展”融合重塑场景，再到今天的“票根经济”完成消费闭环。一家商场的销售报表，成为这条路径最微观也最生动的注脚。

首发首店如何撬动奥莱“第一桶金”

2020年春天，上海出台12条提振消费举措，以“政策+活动”的双轮驱动，全力促进消费回补和潜力释放。青浦百联奥莱拿出了全年最大促销力度：400余个品牌全线参与，折上折、满额立减轮番上阵。当年“五一”假期四天，青浦百联奥莱销售额突破亿元。

此后几年，上海建设国际消费中心城市政策框架日益清晰，“全球新品首发季”与“首店经济”被提升到城市战略层面。青浦百联奥莱顺势将“首发经济”与“首店经济”推向前台：Tom Browne、HOKA、Club Monaco、KOLON、MM6等知名品牌以“百联首店”形态进驻；耐克全球旗舰店开业首日单店销售1050万元；全场全国销售第一的品牌占比约为30%，旗舰店、全球旗舰店、首发店等高能级门店占比达20%。

“我们打破奥莱传统折扣业态定位，从折扣场到体验场，更注重商旅文体展融合的体验式运营，打造微度假优选目的地。”青浦百联奥莱总经理康珏对上海证券报记者表示。

品牌升级背后，是上海促消费政策对撬动优质供给的持续发力。青浦百联奥莱顺势启动从单一“折扣场”向“体验场”的转变。

与此同时，政策红利催生的“入境消费”蓝海被全面激活。上海在全国率先打造离境退税“掌上办”移动端平台，在虹桥枢纽、核心商圈铺设外卡POS机9.7万台，推出“入境通Easy Go”一站式多语种服务平台。

新百伦贸易（中国）有限公司门店经理任启悦对此感触颇深：“离境退税政策持续优化，吸引大批境外游客来沪，推动入境客流转化为城市消费增量。上海体育产业蓄势发力，各类国内外赛事轮番上演，勾勒出体育消费全新发展图景。”

数据印证了政策效应：青浦百联奥莱离境退税销售额2025年突破5000万元，同比增长90%；今年1月至5月退税笔数同比大增226%、金额增长176%。放眼整个上海，今年5月开具的离境退税申请单同比增长3.6倍，离境退税销售额同比增长83.9%。

从“折扣场”到跨界融合体

回顾七届“五五购物节”中青浦百联奥莱的参与轨迹，可清晰看到其完成三级跳式的战略跃迁。

购物节创立初期，政策重心在于通过“政策+活动”双轮驱动实现消费回补。“我们迅速响应，联合400多个品牌参与，核心目标是‘把货卖出去’。同时，我们不断推进数字化转型，通过‘百联云店’平台一年内开展近200场直播，覆盖150个品牌，初步建立起线上流量入口。”康珏说。

随着上海促消费政策从“回补”向“提质”转变，官方方案明确提出“文商旅体展共联”，与“品牌和场景共融”。青浦百联奥莱随之跳出单纯的打折逻辑，在商场内打造露营地、音乐角等微场景，营造沉

浸式微度假体验。2023年，百联股份奥莱事业部进一步联动全国8城9店，并针对高端会员推出专属福利，迈出了从“价格战”向“价值战”转型的关键一步，试图成为消费者的“生活提案者”。

进入融合阶段，青浦百联奥莱确立了“不止于奥莱”的营销主线。在今年的购物节期间，青浦百联奥莱参与百联集团“尚嗨运动”发放5000万元的消费券，同时借势20周年庆，其直播专场开播仅5小时销售额便突破1100万元。通过深度绑定文体赛事与城市IP，青浦百联奥莱正从单一的购物中心进化为辐射全国的“生活方式目的地”。

而真正定义新一轮变革的，是即将在今年9月底开放的青浦百联奥莱二期——投资近10亿元，总建面突破20万平方米，品牌总数超过700个，将成为上海城市更新、商圈能级提升、文旅深度融合三大战略的标杆落地项目，形成高度契合与示范效应。

康珏表示：“二期项目并非单纯体量扩建，而是以跨河连桥实现空间重构、新旧业态有机共生。同时落地亲子互动、萌宠休闲、运动体验、社交欢聚等多元场景，逐步成长为年轻圈层的活力生长地，城市生活的微度假绿洲，江南水乡的人文漫游地，品牌精神的创新表达场以及智慧赋能的数智效能场。”

这与上海促消费政策的深层转向同频——消费范畴从实物商品拓展为商品消费、服务消费、文化消费、体育消费、旅游消费、会展消费协同发力，构建全场景消费生态。

麓驰贸易青浦门店经理王慧君从一线视角总结了两大政策杠杆：“一是持续优化入境签证便利措施，直接推动入境客流呈现常态化增长；二是政府投放各类消费券，以财政补贴让利于民，有效激发了大众消费热情。”

票根背后的消费升级闭环

今年购物节期间，青浦百联奥莱做了一件看似很小、实则标志性极强的事：凭世界赛艇锦标赛赛证可领BAILLIAN Gift Card及定制到店礼，广场内设赛事第二现场观赛区。这精准契合了上海新一轮政策设计的节拍。

2025年上海印发的《上海市提振消费专项行动方案》提出“放大票根经济效应，支持购物中心、景点为持有节展赛会票（证）的消费者提供优惠”，并将其纳入扩消费六大专项行动，推动票根经济与首发经济、银发经济协同发展。

国家层面，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》，全面衔接促消费的制度化安排。在退税端，2026年5月，商务部等部门发布离境退税“2.0版”通知：起退点200元、1万元以下小额抽检制、“即买即退”异地互认且离境期限统一延至28天。

青浦百联奥莱的打法远比政策条文更为精细：ATP网球大师赛、上海国际艺术节、青浦水岸音乐节，以及CJ、BW等顶级漫展、工博会，都被纳入“一票通享全域福利”模式；联动携程、高德及深坑酒店、和睦村民宿做会员权益互通、停车优惠、住宿联动；联动青浦区、赵巷镇旅游节做打卡有礼。

目前，青浦百联奥莱已建成自有小程序平台，基础会员达到900余万，线上销售占比达6%，配送范围覆盖至内蒙古、黑龙江等区域。康珏表示：“线上不仅是销售渠道，更是会员运营中枢。通过企微社群持续推送特供商品，以包邮形式支持远程下单；同时将线下展会、旅游客流沉淀为线上会员，再反哺云店复购。这种OMO（线上线下融合闭环）模式既延长了顾客生命周期，也打破了地域与时间限制，让‘来一次’变为‘常联系’。”

复旦大学消费市场大数据实验室主任张伊娜认为，青浦百联奥莱模式下，票根成为连接展会、奥莱、城市的超级入口，成功构建起“参展即消费，观展即度假”的生态闭环。消费者也从“买logo”转向“买场景归属与体验记忆”，票根经济真正成为把记忆缝回复购的那根线。这种“票根+场景+体验”的新范式，也正在悄然重塑长三角区域的消费联动格局——凭赛事票根跨城而来的苏浙皖消费者，不仅拉动青浦百联奥莱销售，也带动周边酒店、餐饮、文旅等配套消费同步升温，让一场赛事、一张票根，成为撬动区域消费内循环的微型引擎。这不仅是单一商场连续七年领跑的防守战，也为长三角消费一体化提供了可复制的实践样本。



青浦百联奥莱