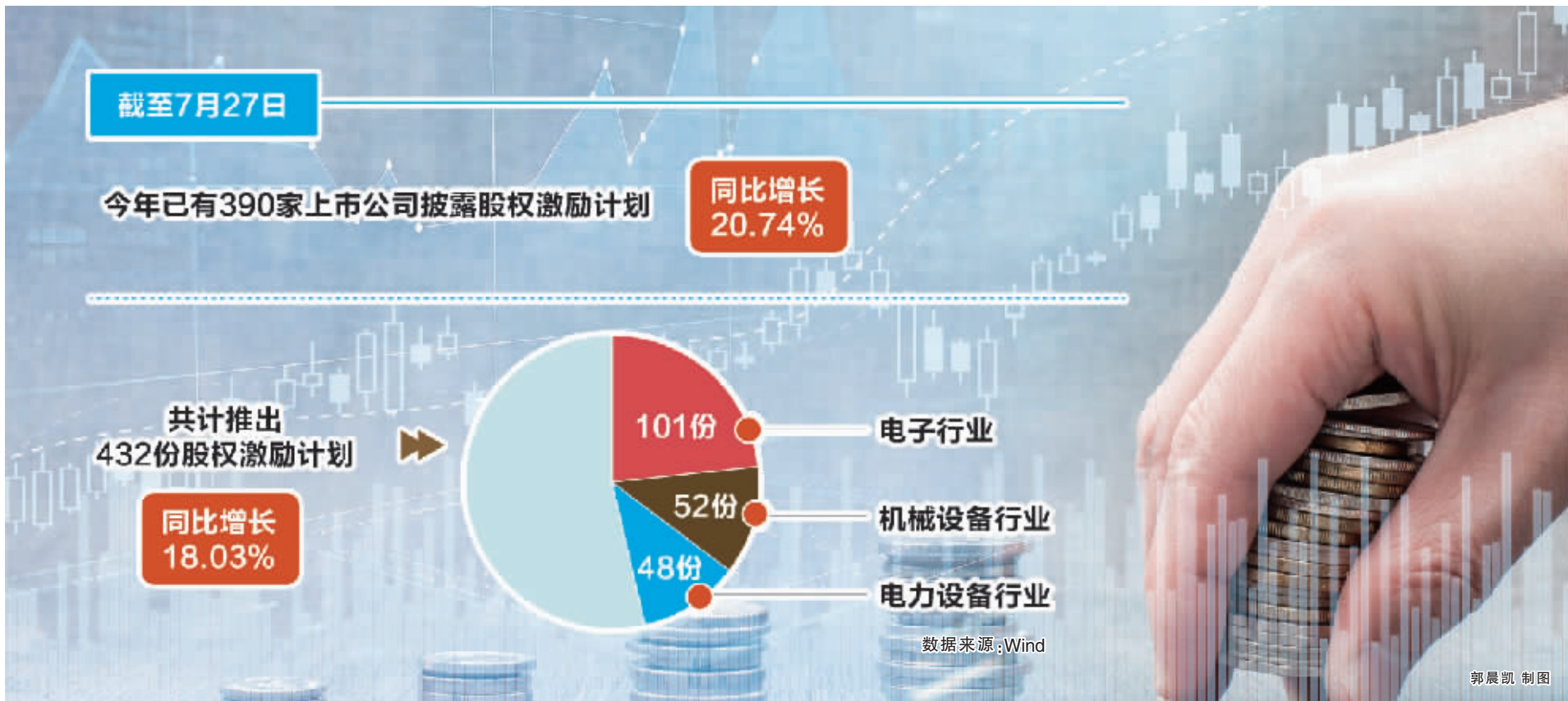


传统行业“补课” 考核指标“焕新”

A股股权激励升温



◎记者 高志刚 郭成林

今年以来,A 股股权激励市场持续升温。Wind 数据显示:截至 7 月 27 日,年内已有 390 家上市公司披露股权激励计划,同比增长 20.74%;共推出 432 份股权激励计划,同比增长 18.03%。

与往年主要集中在电子、医药、计算机等科技行业不同,今年轻工制造、社会服务、有色金属等传统行业的股权激励案例明显增加。同时,激励的条件逐步减少对单一利润指标的依赖,将产品出货、研发进度、海外业务等纳入考核。

荣正集团董事长郑培敏在接受上海证券报记者采访时表示:“随着宏观经济逐步企稳回升,实体经济呈现复苏迹象,企业实施股权激励的外部条件日趋成熟。其中,传统行业激励计划的增多,更是企业信心修复的直接体现。”

传统行业加速补上“长效治理课”

从行业分布来看,股权激励呈现“科技制造主导,传统行业加速”的结构性特征。

今年以来,电子、机械设备、电力设备等行业稳居前三,股权激励计划份数分别为 101 份、52 份和 48 份,合计占比超过 45%;医药生物、基础化工、计算机等行业份数也排名靠前。值得一提的是,社会服务、轻工制造、有色金属等传统行业展现出惊人的爆发力,同比增速分别达到 400%、280%和 200%。

“传统行业补的是过去几年没做的‘长效治理课’。”北京迈伟(上海)律师事务所高级合伙人钟建告诉记者。

他表示,传统行业此前股权激励渗透率偏低,估值承压下需要更强的股权激励来绑定核心团队、稳预期、促增长。同时,传统产业向新质生产力转型也得靠核心技术人员、设备改造、数智化工厂、材料迭代等,都是人才密集型场景,企业需要通过股权激励的短中长期整体薪酬结构吸引、留住各类人才。

记者注意到,轻工制造行业股权激励出现“井喷”,今年以来共发布了 19 份股权激励计划,较去年同期增长 280%,占比提升了 3 个百分点。

太阳纸业 6 月 8 日发布股权激励计划,拟向包括核心技术人员在内的 1489 人授予限制性股票数量总计 6300 万股,约占股本总额的 2.25%。业绩考核条件为:以 2025 年扣非归母净利润为基数,2026 年至 2028 年扣非归母净利润增幅分别不低于 10%、20%和 30%。

在天风证券看来,本次大规模股权激励有利于吸引和保留优秀管理人才、核心技术人员和业务骨干,满足公司对核心人才的巨大需求,建立公司的人力资源优势,进一步激发公司创新活力,为公司持续快速发展注入新的动力。

从激励工具来看,今年限制性股票占比近八成。其中,第一类限制性股票占比近三成,第二类限制性股票占比约五成,较去年同期占比进一步提高。

“从本质上讲,第二类限制性股票是一种折扣型期权。”郑培敏表示,该工具经过数年市场实践与推广,制度逻辑和操作路径已被市场经营主体广泛认同,由此形成了在法律法规允许的框架内,选择第二类限制性股票的实践共识。

钟建称,目前第二类工具只在科创板、创业板试点,主板传统行业还是借助第一类或期权模式——这也是为什么传统行业增速虽快、但工具结构上还是第一类+员工持股为主,未来如果第二类限制性股票向主板放开,A 股股权激励还将迎来新一轮高潮。

激励考核走向“因企制宜”

随着制度不断完善,上市公司股权激励设置的考核指标也在发生显著变化,不再单一聚焦利润增长,而是引入更多个性化的考核维度。

郑培敏认为,这一转变折射出企业在经营评价上更加实事求是的价值取向——企业的优劣不能仅以利润高低一概而论。

以创新药研发企业为例,其核心价值在于研发管线的持续推进,因此研发进度、临床试验阶段等非财务指标便成为衡量企业经营成效的关键标尺。例如,诺诚健华 2026 年限制性股票激励计划考核指标为营收或临床数量。

“企业在不同发展阶段,考核重心亦应有所差异。新产品推向市场初期,营收的增长速度往往比短期利润更具战略意义。”郑培敏称。

以卓胜微为例,在股权激励计划考核办

法中,公司完全没有提及营收、净利润等财务指标,而是只有一个非财务指标:L-PAMiD 出货数量。

公开资料显示,L-PAMiD 是集成射频低噪声放大器、功率放大器、射频开关、滤波器、双工器等的前端模组。卓胜微表示,公司推出的 L-PAMiD 产品是目前业界首次实现全国产供应链的系列产品,已成为驱动公司未来营收增长的“明珠型”产品。

金山办公的限制性股票激励计划只考核两条新增长曲线:海外业务收入、WPS365 业务收入。

还有部分公司将市值纳入考核机制。科兴制药推出的股权激励计划显示,除研发和海外收入指标外,另一大亮点在于创新性引入了相对市值涨幅考核。

“归根结底,这一趋势的核心逻辑在于‘因企制宜’。不同行业、不同发展阶段、不同战略导向的企业,其价值创造路径各异,考核指标理应量体裁衣,而非套用统一模板。唯有如此,股权激励才能真正发挥激发组织活力、引导战略落地的制度效用。”郑培敏表示。

郑培敏还认为,未来股权激励的发展将呈现三大趋势:一是常态化,越来越多企业将股权激励纳入常规薪酬体系的有机组成;二是个性化,激励方案的设计将更贴合企业自身行业特征与战略阶段;三是周期化,激励制度将更紧密地匹配宏观经济走势与企业微观经营节奏,实现与经济周期的同频共振。

头部企业纷纷布局 TGV玻璃基板加速量产

◎记者 夏子航

眼下,国产 TGV(玻璃通孔技术)玻璃基板正加速走向量产。国内中试产线跑通验证,头部企业纷纷加码布局,抢占 AI 时代先进半导体封装新机遇。

7 月 27 日晚,凯盛科技公告称,公司自 2024 年启动 TGV 先进封装玻璃通孔及金属填充关键技术研发工作,在前期研发的基础上,为推进相关工艺技术产业化落地,公司拟在蚌埠市高新区超薄膜柔性电子玻璃(UTG)二期项目厂区内,建设 TGV 先进封装玻璃中试线,开展关键工艺优化研发,推进产品试制、客户验证等相关工作。该中试线计划总投资约 1.5 亿元。

近日,重点围绕玻璃通孔等技术,蓝思科技与英特尔签署合作备忘录。今年 5 月,京东方 A 与康宁公司围绕玻璃基封装基板等开展合作。

“各方携手推进玻璃基板先进封装技术创新,有助于攻克下一代半导体封装技术,适配 AI、特定计算高速发展需求。其中,TGV 玻璃通孔技术成为产业突破关键一环,发展空间巨大。”一位玻璃基板产业链人士向上海证券报记者表示。

巨头纷纷涉足玻璃基板

7 月 24 日晚,蓝思科技发布“关于与 Intel Corporation 签署合作备忘录的公告”称,公司全资子公司蓝思国际(香港)有限公司(以下合称“蓝思科技”)与 Intel Corporation(即“英特尔”)签署了合作备忘录。

据备忘录,双方将 TGV 先进封装作为备忘录下讨论的重点方向,英特尔视蓝思科技为此领域有价值的潜在合作方。双方将就玻璃基板穿孔成型、高精度激光加工、金属化通孔沉积及多层互连布线等关键工艺(包括但不限于上述内容)相关的潜在合作进行讨论和评估,英特尔将提供说明性架构信息、可制造性设计(DFM)指南、基准测试方法和验证方法。

据公告,蓝思科技在 TGV 精密加工、微孔成型、金属化沉积及多层互连等工艺方面拥有长期技术积累,建有相关中试线并开展样品试制,目前已向部分潜在客户送样评估,部分客户已通过初步概念验证,并进入技术测试阶段。

据介绍,抢抓 AI 先进封装产业高速发展机遇,蓝思科技提前卡位行业风口、前瞻性布局产能。公司规划建设建筑面积 3 万平方米的 TGV 玻璃基板专用厂房及全套配套产线,项目预计 2026 年底正式投产,为后续规模化商用、批量交付储备充足优质产能。

蓝思科技表示,备忘录的签署有助于公司与英特尔建立长期、稳定、互信的战略合作伙伴关系,双方在各自领域拥有雄厚专业实力与运营能力,将推动相关新技术尽早实现大规模应用。

今年 5 月,京东方 A 公告称,公司与康宁公司签署合作备忘录。备忘录显示,京东方 A 在显示器件、显示模组、先进制造、工艺开发、应用创新及产业化落地等方面具备领先能力,康宁公司在玻璃材料、半导体应用先进材料与解决方案等方面具有显著优势,双方基于上述情况将围绕玻璃基封装基板、可折叠玻璃等重点领域开展合作,共同探索具有商业潜力的技术与市场机会。

TGV玻璃基板加速走向量产

国金证券研报报告称,玻璃基板性能优异,有望拓展先进封装、CPO 及 6G 射频等应用领域。与传统有机基板相比,玻璃基板具有多重优势:一方面,热膨胀系数更接近硅芯片,可避免传统有机基板在大尺寸封装下的翘曲问题;另一方面,具备优异的电气绝缘性能,能有效减少信号损耗和串扰,适合高频应用环境。

作为下一代半导体先进封装的核心底层技术,TGV 玻璃通孔技术具备低损耗、高精度、高稳定性的核心优势,可完美适配 AI 算力芯片、高端芯片的严苛封装需求,是当前半导体新材料迭代升级的核心主流方向。伴随全球 AI 算力产业高速爆发,高端芯片对封装基材的传输效率、精度与稳定性要求持续升级,TGV 技术产业化价值凸显,市场成长空间广阔。

业内人士称,传统的硅基板就像是一座平面的城市,晶体管越密集,信号越容易拥堵,发热就越严重。TGV 玻璃基板,像是在城市里建起摩天大楼,通过在玻璃上钻出数百万个微米级通孔填充金属,芯片上下层得以垂直互联,大幅缩短信号传输距离,成倍提升互联密度。

值得注意的是,要让 TGV 玻璃基板真正用起来,需要完成复杂的后道加工,其中最难的一环就是微米级高密度打孔。要在约 0.8 毫米厚度的玻璃上,精准打出数百万个通孔,不仅要保证孔孔贯通,还要确保孔壁光滑无微裂纹。

7 月初,帝尔激光在接受投资者提问时表示,公司的 TGV 激光微孔设备可应用于半导体芯片封装、显示芯片封装等相关领域,目前已实现晶圆级和面板级封装激光技术的全面覆盖,并完成面板级玻璃基板通孔设备的出货。2026 年公司 TGV 设备实现海外销售,已有小批量复购订单。

在 7 月 22 日披露的投资者关系活动记录表中,京东方 A 表示,公司 2020 年启动玻璃基封装技术预研,2022 年投资 3.9 亿元建设玻璃基/硅基兼容的晶圆级创新实验平台,2024 年投资 9.93 亿元建设板级玻璃基封装基板试验线,2026 年上半年已实现全自动化设备通线。

京东方 A 表示,公司目前已实现高深宽比 TGV 开孔、深孔填铜、低应力金属布线等玻璃基封装基板全流程工艺拉通,拥有完备玻璃基板制造工艺能力,并已于 2025 年完成大尺寸高层数玻璃基板样品开发和送样,且现已通过 Pre-con、TCB 1000 cycles 等信赖性标准测试。

两大热门产业成机构掘金高地 部分上市公司下半年订单产能喜人

◎记者 何昕怡

7 月以来,随着上市公司上半年业绩预告密集发布,机构投资者对相关产业公司的调研热情同步升温。Wind 数据显示,截至 7 月 27 日,7 月以来机构投资者已对近 600 家上市公司展开调研,试图透过公司经营的最新动向,“把脉”A 股下半年投资机遇。

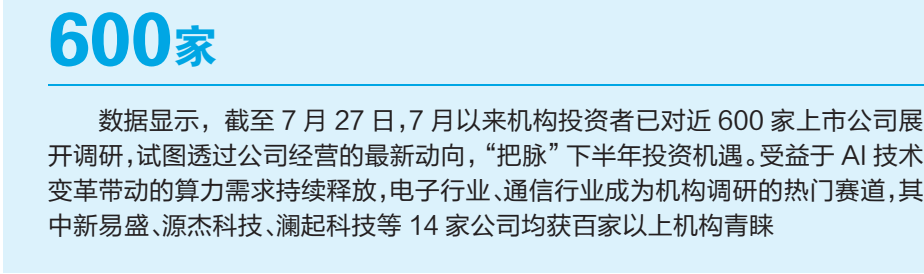
上海证券报记者发现,受益于 AI 技术变革带动的算力需求持续释放,电子行业、通信行业成为机构调研的热门赛道,其中新易盛、源杰科技、澜起科技等 14 家公司均获百人以上机构青睐。随着机构加快调研步伐,上市公司下半年的订单交付节奏、产能爬坡进展,以及未来经营规划等也随之曝光,引发投资者密切关注。

产能跟着订单跑

当前,全球 AI 产业规模呈现爆发式增长态势。在技术创新与下游需求的双轮驱动下,电子、通信、电力设备、机械设备等行业公司纷纷进入生产提速的关键阶段。机构调研中,不少企业立足上半年业绩表现,主动回应了下半年产能释放与订单交付的安排。

新易盛是 7 月来机构关注度最高的公司,累计接待 417 家机构调研。新易盛的出货情况备受机构关注。公司透露,2026 年公司 800G 光模块出货量稳步增长,已成为出货主力产品。1.6T 光模块第二季度出货量较一季度明显增长,预计第三或第四季度起放量节奏将进一步加快。硅光产品份额持续提升,增长趋势强劲。

“公司中国、泰国两地的产能一直依据未来订单指引进行扩充,公司对市场需求端充



满信心,第三或第四季度及明年的订单能见度已很清晰。”新易盛表示。

天孚通信在回应产能利用情况时称,泰国工厂无源产品线正处于稳步扩产阶段,随着下半年物料供应逐步改善,有源产品线产量有望逐月提升。此外,公司在苏州、江西、泰国三地同步推进扩产,苏州近 18 万平方米的新总部研发中心和超级工厂已于今年 4 月开工建设,江西生产基地 5 万平方米的厂房即将动工。

近期,玻璃基板概念火热。京东方 A 也成为机构追逐的热点公司。京东方 A 回应称,公司于 2024 年投资 9.93 亿元建设板级玻璃基封装基板试验线,2026 年上半年已实现全自动化设备通线,该试验线设计产能为 1000 片/月。公司目标产品为大尺寸算力芯片先进封装所需的玻璃基基板,可匹配不同的先进封装方式,目前已给部分国内客户送样,部分客户已通过概念认证并进入技术测试阶段。

源杰科技则被机构反复追问 CW(连续波)光源尤其是高功率产品的最新升级进展。公司表示,目前,其 CW 产品主要为 70mW、100mW,升级方向为更高功率产品。在产能

锁定与长期需求方面,公司已和部分模块厂商、CSP(云服务提供商)厂商确定合作意向。

AI 算力需求的强劲增长,也为内存接口芯片领域带来增量空间。作为该领域龙头,澜起科技的产品研发进展及未来上量节奏备受关注。

澜起科技透露,计划于 2026 年完成第三代 MRCD/MDB 芯片的工程研发。目前,MRDIMM 仍处于第二代产品规模试用阶段,行业预期随着支持该产品的新一代服务器 CPU 平台量产,MRDIMM 未来两至三年将从规模应用起步,逐步进入渗透爬坡阶段。

此外,澜起科技将以以太网和光互连芯片领域作为战略布局的重要方向,计划在 2026 年完成以太网 PHY Retimer 芯片工程样片的流片。

公司乐观看前景

行业景气度与未来市场空间,同样是本轮机构调研关注的焦点。不少上市公司明确表达了对行业前景的积极判断。

“公司长期看好半导体设备赛道,目前行业整体国产化空间广阔。国内市场在经历