

英伟达财报超预期 AI算力景气仍处高位

◎记者 龔世平 罗茂林

英伟达最新财报再次成为观察全球 AI 产业链景气度的重要窗口。

当地时间 8 月 26 日，英伟达发布 2027 财年第二季度财报，季度营收为 962.21 亿美元，同比增长 106%，其中数据中心业务收入为 890.23 亿美元，同比增长 117%。公司管理层预计，2028 财年营收有望同比增长约 70%，CPU 业务收入将同比增长 1 倍以上。

财报发布后，英伟达股价由跌转涨，并带动全球科技股整体回暖。作为当前 AI 算力产业链核心厂商，英伟达的业绩不仅反映 GPU 需求，也牵动服务器 CPU、网络、存储、数据中心建设乃至模型和应用生态。

从本次财报及近期产业动作来看，AI 基础设施仍处高景气阶段，市场关注点正由单一算力需求转向产业链扩张、投资回报和新一轮竞争格局等。

英伟达业绩增长预期强劲

从最新财报看，数据中心仍是英伟达增长的绝对核心。2027 财年第二季，公司实现营收 962.21 亿美元，同比增长 106%；实现净利润 596.88 亿美元，同比增长 126%。其中，数据中心业务收入为 890.23 亿美元，同比增长 117%，占总营收超过九成。公司表示，Blackwell Ultra 基础设施继续放量，超大规模云厂商、AI 云、企业及主权客户需求均保持增长。

英伟达预计，2027 财年第三财季营收约为 1080 亿美元，GAAP 和非 GAAP 毛利率均为 74%。

英伟达创始人兼 CEO 黄仁勋在财报电话会上表示，与一年前相比，推动 AI 基础设施建设的需求来源已经明显扩大。除前沿模型实验室之外，AI 初创公司、开放模型生态、企业应用及 Physical AI 等方向均在增加算力投入。AI 基础设施建设正从少数头部参与者向更广泛的客户和应用场景扩展。

下一代 Vera Rubin 成为承接后续增长的重要产品。英伟达表示，Vera Rubin 已经进入全面量产阶段，并开始在主要云计算和 AI 基础设施合作伙伴中部署。

CPU 业务则释放出更加明确的增长信号。英伟达披露，Grace CPU 过去 12 个月收入已经超过 50 亿美元，下一代 Vera CPU 进入全面量产。公司预计，2028 财年 CPU 业务收入将同比增长 1 倍以上。

从 Blackwell 向 Vera Rubin 切换，从 GPU 向 CPU、网络以及机架级系统拓展，英伟达给出的最新指引显示，公司仍在为新一轮 AI 基础设施扩容准备产品和产能。

扩张映射 AI 产业链新变化

英伟达近期在 AI 产业链上下游的频繁动作，同样受到资本市场关注。

今年 8 月，在 SpaceX 首次季度财报电话会议上，公司创始人马斯克表示，英伟达 Vera Rubin 架构具有技术优势，公司未来新增人工智能算力基础设施将主要采用英伟达芯片。

双方的合作并不只停留在供应链层面。公开资料显示，英伟达此前已通过股权投资



等方式参与马斯克旗下 AI 业务，随着相关业务整合，英伟达与 SpaceX 体系之间的资本联系进一步加深。芯片供应、算力基础设施建设和资本合作正在形成更紧密的产业关系。

在产业链下游，英伟达同样加快向模型和开发者生态拓展。近期围绕英伟达与 Hugging Face 的潜在交易受到市场关注。Hugging Face 是全球重要的开源人工智能模型托管平台之一，主要提供模型库、数据集和开发工具，也是全球 AI 开发者生态的重要基础设施。

从 GPU、CPU 和网络，到数据中心、模型生态和开发者平台，英伟达正在不断扩大 AI 产业链覆盖范围，竞争边界正由核心芯片向更广泛的 AI 基础设施和生态体系延伸。

AI 景气度持续性几何？

从财报发布后的机构观点看，对于 AI 算力需求仍处于高位，市场已形成较强共识。但随着英伟达业绩基数持续抬升，机构讨论的重点正在从“AI 有需求”转向增长还能维持多久、产品周期如何衔接，以及庞大的 AI 资本投入能否获得持续回报。

高盛、伯恩斯坦等机构继续保持相对积极判断，核心逻辑仍在于 AI 基础设施需求延续，以及 Blackwell 向 Vera Rubin 切换带来的新一轮产品周期。

市场研究机构 Emarketer 认为，Vera Rubin 的产品周期以及公司给出的长期增长展望显示，AI 需求仍有望向下一阶段延续。与此同时，算力需求正在从模型训练进一步向推理、Agent 以及更广泛的 AI 基础设施扩展。

与此同时，AI 基础设施融资模式受到更多关注。随着芯片企业、模型公司、云厂商与金融资本之间的投资、融资和采购关系日趋紧密，“循环融资”等问题开始进入市场讨论。投资银行 Cantor Fitzgerald 认为，英伟达投资 AI 企业、与 NeoCloud 等合作伙伴拓展新的商业模式，反映出公司正在从传统芯片供应商进一步向 AI 基础设施平台扩展。

液冷需求放量 A股多家公司业绩趋暖

◎记者 孙忠

液冷作为高热密度数据中心散热优化的重要技术，已经开始进入规模应用阶段。2026年半年报显示，液冷行业需求正在逐步放量，相关上市公司业务量增长明显，涉及冷板液冷产业链的各个环节。但是，公司盈利能力存在较大差异：光模块液冷领域业绩尚可，服务器液冷领域并不均衡，备受关注的浸没式液冷尚未达到贡献利润的阶段。

液冷需求催热产业链公司业绩

截至目前，过半液冷核心公司已经披露了半年报。从业绩表现看，不同业务结构的公司表现并不相同。

作为液冷代表性企业，英维克半年报备受关注。英维克上半年实现营收 30.16 亿元，同比增长 17.24%；实现扣非归母净利润 1.75 亿元，同比下降 13.22%。第二季度，英维克实现营收 18.41 亿元，同比增长 12.24%；实现归母净利润 1.76 亿元，同比增长 5%，扭转了此前业绩不及预期的窘境。

高澜股份和飞荣达业绩表现相对稳健。高澜股份上半年实现营收 4.94 亿元，同比增长 18.16%；实现扣非归母净利润 2459.10 万元，同比增长 37.86%。飞荣达上半年实现营收 37.09 亿元，同比增长 28.64%；实现扣非归母净利润 2.6 亿元，同比增长 91.30%。

飞荣达表示，上半年公司抓住行业发展机遇，多赛道布局的协同效应持续释放，实现经营业绩稳步增长。公司预计，下半年国产算力芯片有望迎来快速增长期，随着芯片升级带来功耗提升，服务器液冷散热凭借更高热导效率和能效优势，有望进入高速增长期。

涉及光模块液冷领域的鼎通科技和中石科技上半年业绩也表现亮眼。鼎通科技上半年实现营收 10.29 亿元，同比增长 31.17%；实现扣非归母净利润 1.75 亿元，

同比增长 62.73%。中石科技上半年实现营收 8.28 亿元，同比增长 10.66%；实现扣非归母净利润 1.33 亿元，同比增长 19.96%。

鼎通科技表示，上半年公司液冷产品交付量呈现快速爬坡态势，市场需求强劲。当前订单饱满，市场需求旺盛，发展势头迅猛。“液冷产品今年共规划 5 条产线，目前正在有序地进行扩产中。”公司董事长、总经理王成海在最新投资者沟通中表示。

市场需求放量考验企业竞争力

梳理相关公司半年报可见，液冷需求确实在稳步提升。但是，液冷行业高热度背后仍存隐忧，在相关产品加速放量的阶段，经营挑战也在浮现。

首先，液冷产品与服务的利润空间并不乐观。

尽管已跻身英伟达、英特尔和谷歌的生态伙伴圈，但英维克表示，上半年公司机房温控节能营业收入同比温和增长，来自国内市场的营业收入占比依旧较高而且竞争激烈。受区域销售组合及产品销售组合的影响，机房温控业务的毛利率与上年度同期相比下降。高澜股份也担忧未来市场竞争压力会逐渐显现。

其次，国内液冷产业链仍在等待规模经济效应。一位上市公司负责人表示，如今液冷行业正处于业务放量阶段，但是目前尚未凸显更为明确的规模效应。

一位研究人员告诉记者，可关注液冷类公司半年报存货明细中“发出商品”这一项目金额的变化，其往往代表公司尚未确认收入的销售情况。

最后，浸没式液冷实现大的商业化突破仍尚待时日。

冷却液是浸没式液冷的核心材料，也是整个液冷产业链用量最大且毛利率最高的环节。不过，半年报显示，相关业务尚未大规模开展。

新三板消费类公司 半年报亮点频现 细分赛道“小而美”企业韧性凸显

◎记者 张雷

随着 2026 年半年报披露进入收官阶段，新三板消费类挂牌企业交出成色十足的答卷。在扩大内需、提振消费的政策春风下，多家扎根家居、食品、现代服务等细分赛道的“小而美”企业实现营收与净利润稳步增长，展现出中小消费企业在产业升级与市场变革中的成长韧性。

随着国家深入实施提振消费专项行动，推动商品消费扩容提质、服务消费升级增效，为中小消费企业开辟了广阔市场空间。作为服务创新型、成长型中小企业的核心资本平台，新三板持续赋能消费产业，集聚了一批聚焦民生赛道、紧跟消费升级趋势的优质挂牌企业。从已披露的半年报看，平台电商服务、品质家居、健康食品、特色餐饮等细分赛道经营整体向好。

互联网电商企业文明股份上半年实现营业收入 10.57 亿元；实现归母净利润 1.33 亿元，同比增长 78.85%。公司深耕品牌全域运营，为全球知名消费品牌提供线上线下一体化、全渠道综合运营服务，以数字化链接品牌资源与终端市场，契合服务消费升级趋势。

在家居品质消费升级大趋势下，镁锦股份上半年实现营业收入 2.55 亿元，同比增长 2.40%；实现归母净利润 2797.31 万元，同比增长 7.41%。公司专注家居用品研发设计与销售，依托全球化渠道布局，紧抓国货家居发展机遇，在行业平稳周期中实现营收利润稳步双增。

健康化、便捷化、品质化成为食品消费升级核心方向，新三板多家新型食品企业顺势突围，业绩增幅显著。

龟苓膏细分龙头生和堂上半年实现营收 3.91 亿元，同比增长 36.69%；实现归母净利润 3399.51 万元，同比增长 6.09%。企业深耕健康养生食品，销售网络覆盖全国核心渠道，产品远销 38 个国家和地区，依托健康消费风口实现快速扩张。

速溶茶龙头企业茗皇天然上半年实现营收 2.61 亿元，同比增长 29.50%；实现归母净利润 1903.66 万元，同比增长 97.53%。公司紧抓新式茶饮、健康饮品热潮，从传统原料供应向终端品牌延伸，成长空间持续打开。

食品加工企业龙盛股份上半年实现营业收入 1.15 亿元，同比增长 22.51%；实现归母净利润 266.28 万元，同比增长 68.66%。公司专注于调味品的研发、生产、销售，通过不断丰富公司产品种类，扩大公司自有品牌知名度。

西式快餐区域龙头百富餐饮上半年实现营收 1.35 亿元，同比增长 4.93%；实现归母净利润 1100.65 万元，同比增长 25.79%。在餐饮行业整体承压背景下，企业深耕下沉市场、打磨区域品牌，实现利润增长，印证了下沉消费市场的韧性。

总体来看，新三板消费类挂牌企业虽体量各异、赛道不同，但均紧扣国家扩内需、促消费政策导向，精准对接居民多元化、品质化消费需求。市场人士表示，新三板持续发挥培育孵化、规范治理、赋能成长的核心功能，助力一批优质消费企业夯实主业、迭代升级。随着促消费政策持续发力，新三板消费板块中具备核心竞争力和差异化优势的中小企业，有望在产业升级浪潮中继续释放成长活力，为消费市场扩容提质贡献力量。

跨越南北产业带 民生银行以金融“活水” 助推铝产业绿色转型

内蒙古阴山脚下，一座铝业厂房内，再生铝熔炉旁，一块碳排显示屏数据实时跳动，能耗数据转化为清晰可查的碳足迹图谱；千里之外的广西百色，右江河畔电解铝园区中，新型阴极结构电解槽指示灯彻夜不熄，智能工厂自动化行车在设备上平稳穿梭，将阳极板精准送入工位。从阴山之麓到右江之畔，相隔数千里的两大铝业产业带，正在共同完成一场由“高载能”向“绿色化”的产业重塑。

向“绿”而行：铝业版图的时代命题

铝被誉为“轻量化的绿色金属”，是支撑国民经济发展的基础原材料。大到新能源汽车车身、特高压电线、光伏边框、高铁车厢，小到各类工业零部件，铝的身影贯穿现代工业诸多关键领域。我国是全球最大铝生产国与消费国，铝产业地域布局广阔。其中，内蒙古依托能源禀赋，成为铝加工与再生铝重要生产基地；广西坐拥丰富铝土矿资源，电解铝产能集聚，铝产业工业产值占当地工业总产值比重超三成，是地方支柱产业。

但长期以来，铝业也背负着“高耗能、高排放、高对外依存度、精深加工率低”的发展短板。2026 年作为“十五五”开局之年，衡量产业与地方发展的评价标尺正在发生转变，评价逻辑从单纯看能源消耗总量，转向更加关注碳排放水平。在这场高载能产业向绿色低碳转型的变革浪潮中，民生银行以金融“活水”精准滴灌产业关键环节，为铝业绿色升级注入金融动能。

以“碳”为尺：从单点破局到链上扎根

铝业涵盖电解铝冶炼、铝加工、再生铝循环利用等

多个环节，其中电解铝冶炼是典型高耗能环节，属于能耗与碳排放管控的重点领域；而下游铝加工、再生铝企业在生产线升级、资源循环改造过程中，同样面临降碳降耗的现实压力。传统铝企开展节能改造、循环化升级，普遍会产生阶段性流动资金缺口。

不少金融机构面对高载能企业，缺少精准可溯源的碳数据作为绿色信用评价依据，企业实际减排成效难以直接转化为融资支撑。针对这一现实痛点，民生银行把碳指标作为重要标尺，重构信贷评估逻辑，将企业减排成效转化为可计量、可定价、可融资的绿色信用资产，并沿着产业链持续拓展金融服务边界。

在呼和浩特，民生银行将第三方专业碳评价成果纳入信贷审批参考，综合评估企业生产能耗、减排实施方案、行业绿色合规资质，完善企业绿色信用画像。今年 7 月 7 日，民生银行呼和浩特分行把内蒙古电力集团蒙电资本控股公司出具的碳排放综合评价报告嵌入业务流程，为当地一家铝业企业核定 1000 万元综合授信，落地“碳评估 + 信贷”绿色授信模式。该业务依托蒙电资本控股打造的“碳 e 码”评价模型，基于电网真实用电数据实现“以电折碳”，科学测算企业碳排放量，碳强度等核心指标，输出精准碳评价报告，破解传统人工碳盘查数据偏差大、核查成本高等难题，为高载能产业低碳转型开辟新的融资路径。

7 月 23 日，民生银行呼和浩特分行金桥支行为一家从事铝合金加工、再生铝循环利用的普惠小微企业，落地分行首笔可持续发展挂钩贷款。同样依托蒙电资本“碳 e 码”评价报告，借助电网用电数据完成碳核算，测算企业碳排放与碳强度。按照贷款协议，企业若完成预设碳减

排、节能降耗目标，便可享受利率下调优惠，构建起“绿色成效越好、融资成本越低”的正向激励机制。这笔资金助力企业压降生产能耗、提高资源循环利用率，推动生产模式低碳升级，也探索出“电网碳核算 + 银行普惠信贷”的创新服务模式。

从大型工业企业到普惠小微主体，从“碳评估 + 信贷”授信模式到可持续发展挂钩贷款，呼和浩特分行持续深化和蒙电资本“碳 e 码”平台合作，推动电网碳核算与银行信贷深度融合，形成一套可复制推广的绿色信贷产品体系，让金融服务从单个企业延伸到区域高载能产业整体绿色升级进程之中。

同样是铝产业绿色转型课题，在不同地域，民生银行走出差异化的金融实践路径。早在 2022 年，民生银行南宁分行便锚定铝全产业链，为百色当地一家电解铝企业批复电解槽技改一期项目，陪伴企业完成从传统产能向绿色标杆的漫长转型。2024 年 9 月，人民银行广西区分行、自治区工信厅联合印发《铝产业转型金融支持指导目录（试行）》，为铝产业低碳转型明确技术方向与金融支持导向。民生银行南宁分行再次把握政策契机，迅速对接广西铝业集团，结合企业国家碳足迹试点、人工智能应用示范的资质，量身设计融资方案。直面电解铝行业节能降耗的现实挑战，分行创新推出“碳足迹挂钩贷款”，以目录中电解铝单吨能耗≤13300kWh 的要求作为核心基准，设置“基准利率 + 浮动调节”弹性定价机制，定价模型历经 20 余次压力测试优化，保障产品科学可行。

除此之外，民生银行南宁分行还将国家设备更新贷款引入铝产业金融服务。贷款审批环节重点审查设备更新项目是否契合目录技术标准与国家产业升级导向，对

采用新型阴极结构电解槽等绿色转型项目，给予优先审批、额度倾斜。通过“价格发现 + 风险缓释”双重机制，为产业链企业输送低成本资金，稳固铝产业链供应链。

百色当地该电解铝企业依托民生银行南宁分行专项贷款支持，推进总投资 5.8 亿元的“绿色技改三年计划”，通过原位技改实现能耗指标大幅跃升，完成从高耗能生产困境到行业绿色标杆的蜕变，为老旧产能改造提供样本。该电解铝节能技改项目兼顾经济效益、环境效益与社会效益，带动区域绿电消纳，拉动地方就业，助推百色老区工业绿色升级，也为全国电解铝存量产能改造输出可借鉴经验。

向“远”笃行：护航产业持续绿色升级

从呼和浩特到南宁，面对同一个高载能产业转型命题，民生银行运用不同碳金融工具给出解决方案：金融服务的对象，不只是企业，更是完整产业链；银行机构提供的也不只是信贷资金，而是扎根产业实际的绿色金融生态。从紧跟政策导向快速响应，到深耕产业挖掘真实需求，再到长期陪伴企业成长，民生银行以金融视角读懂高载能产业转型的复杂挑战，陪伴企业跨越“高耗能困境”，成长为行业绿色标杆。

阴山脚下，再生铝循环链条仍在不断延伸；右江之畔，电解铝单吨能耗的实时数据持续刷新。对高载能行业而言，绿色转型不是一轮技改就能画上句号，而是生产线上持续迭代、不断逼近更优能耗指标的长期过程。在这片蓬勃生长的绿色产业图景里，民生银行持续以金融“活水”浇灌产业转型关键节点，助力实体经济高质量发展，与企业并肩前行。

(CIS)