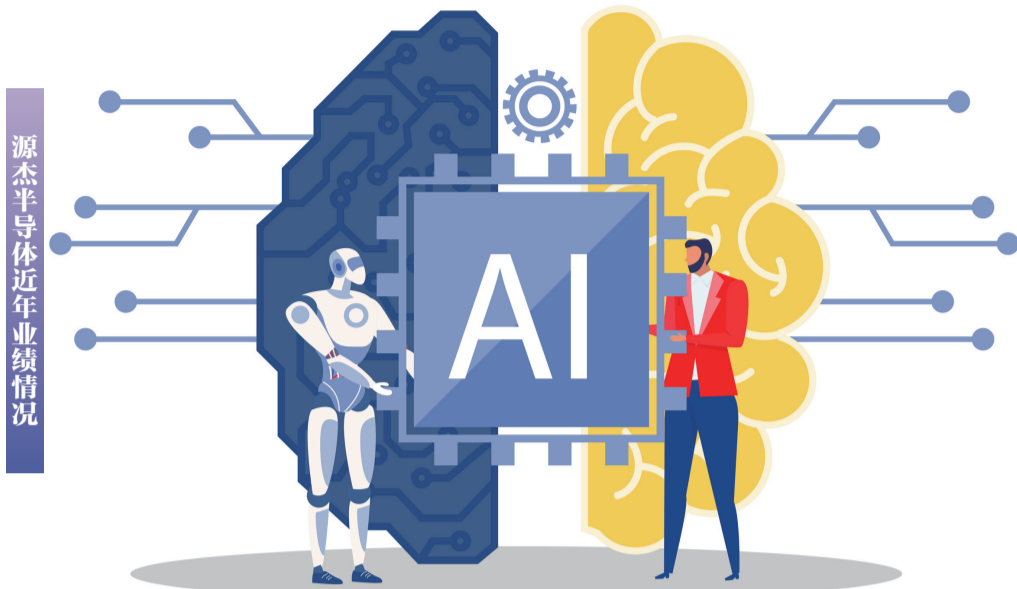
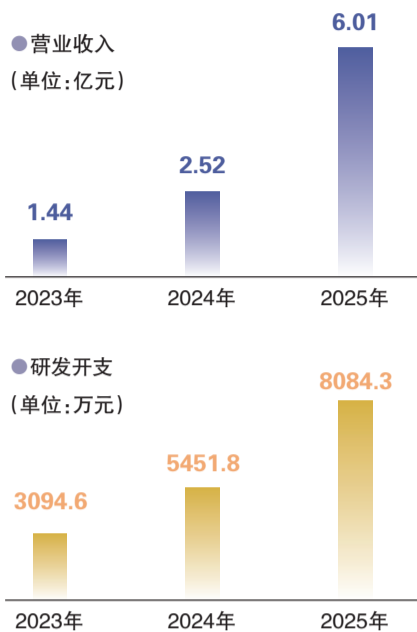


踩中算力上游 源杰半导体冲刺“A+H”

身处AI算力上游的芯片厂商又一次扩张,再度成为资本市场关注的焦点。日前,陕西源杰半导体科技股份有限公司正式向港交所递交招股书,其中披露的行业数据显示,以2025年对外销售收入计算,公司是全球第六大激光器芯片供应商、全球第二大硅光高速率互连产品激光器芯片供应商,也是全球少数可实现千万颗级别CW激光器芯片量产的企业之一。先前,公司已于2022年12月登陆上交所科创板,此番赴港上市若顺利落地,将实现A+H两地上市布局。



产品结构、市场竞争及研发投入变化出现波动,但整体向好。

营收端,公司2023—2025年三年营业收入分别为1.44亿元、2.52亿元、6.01亿元,年复合增长率为104.1%;其中数据中心激光器芯片收入增长尤为显著,2023至2025年该板块年复合增长率达824.7%,是拉动整体收入增长的核心动力,电信激光器芯片收入则保持相对平稳。

盈利端,公司2023年实现净利润1948万元;2024年受电信业务市场竞争加剧、产品价格承压,叠加研发与市场拓展增加影响,当期出现净亏损613万元;2025年因产品结构优化,高毛利的数据中心芯片销量提升,净利润回升至1.91亿元。

毛利率方面,公司整体毛利率从2023年的28.7%小幅降至2024年的23.4%,2025年又大幅提升至55.7%。分产品来看,数据中心激光器芯片毛利率从2023年的25.2%升至2025年的71.3%,电信激光器芯片毛利率则在市场竞争与产品结构调整中出现波动并整体下行,过去三年的数据分别为26.7%、14.3%、25.9%。

研发投入上,公司2023—2025年三年研发投入分别为3094.6万元、5451.8万元、8084.3万元,持续的研发投入主要用于新产品迭代与工艺优化,以适配数据中心与电信市场的技术升级需求。北京商报记者就相关问题向源杰半导体发去采访函,但截至发稿未能得到回复。

科方得咨询机构负责人张新原向北京商报记者表示,光互连芯片不仅能支撑AI分布式计算架构高效协作,还能从能耗、空间等维度降低算力运营成本。随着AI产业发展,这类核心芯片的价值已从基础组件升级为战略基础设施,国内厂商的技术突破,也在助力光芯片领域的自主化进程。

北京商报记者 陶凤 王天逸

AI重塑行业需求

AI算力的普及,直接推动了光互连与激光器芯片行业的需求格局重塑。光芯片位于光通信产业链上游,与电芯片、结构件等基础构件构成产业上游,中游为光组件、光模块等光器件,下游最终应用于电信及数通市场。

灼识咨询统计称,全球数据中心光互连市场2024年规模达137亿美元,预计2030年增至1444亿美元,年复合增长率48.1%;全球激光器芯片市场2024年为26亿美元,预计2030年达229亿美元,年复合增长率44.1%。

太平洋证券研报引用LightCounting数据显示,全球光芯片市场正处于高速增长通道,2024年市场规模约35亿美元,主要由云厂商

AI基建投资加码驱动,预计2030年突破110亿美元,年复合增速17%;根据中商产业研究院数据,2024年国内光芯片市场规模约151.56亿元,同比增长10.13%。

从需求端亦能看到一种产业结构的切换——以源杰半导体为例,公司的激光器芯片此前主要服务于5G通信、光纤接入等电信基建场景,2025年公司来自数据中心领域的收入已超过电信市场,成为最主要的收入来源。

根据Trendforce预测,数据中心规模扩张叠加光模块代际跃迁,正驱动高速光芯片需求爆发,400G/800G以太网光模块需求旺盛,2025年400G及以上光模块出货量有望突破3000万只,同比增速超50%,800G产品将成为市场主流,传输速率向1.6T迭代,直接带动10G及以上高速光芯片需求快速增长。

顺势而上的业务

市场在过去两年给予了源杰半导体这家光芯片龙头以高度认可,这种认可直观反映在公司股价当中。2026年初至今,公司股价累计涨幅已达75.73%,2025年全年的涨幅更高达379.33%。

中国城市专家智库委员会常务副秘书长林先平向北京商报记者表示,AI时代光互连芯片的核心价值,是破解算力爆发带来的数据传输瓶颈,支撑大规模AI计算集群高效运转。光互连凭借超高速、低延迟、低功耗和抗干扰的技术特性,突破了传统电互连的物理极限,而具备芯片设计、制造到封测全链条能力的厂商,能通过技术集成优化产品性能与成本,这也正是行业发展的主流方向。

源杰半导体的业务恰好处在AI浪潮的潮

头。公司产品主要分为数据中心激光器芯片和电信激光器芯片两大类,分别对应算力设施与通信网络两大应用场景。随着行业需求的变化,公司业务结构持续调整,2025年数据中心激光器芯片收入占比达到65.4%,成为收入的主要构成,也是公司近年收入增长的关键支柱。

客户与供应链方面,公司以直销为主要销售模式,核心客户为光器件及光模块制造商和分销商,但客户集中度较高,2025年前五大客户收入占比达71.8%;供应链布局覆盖中国、欧洲、日本等国家和地区,合作方包括原材料、生产设备及封装服务供应商,以多元化保障生产所需物料与服务的供应稳定。

在波动中增长

招股书财务数据显示,2023至2025年,公司营收规模保持增长态势,盈利水平则随

重组预案注水 向日葵跨界不成反被罚

“吹牛”式重组,最终以数百万元罚单收场。4月8日晚间,向日葵公告称,因资产重组预案存在误导性陈述行为,公司及时任董事长吴少钦、时任董事会秘书李岚分别被处以300万元、150万元、60万元罚款。2025年9月,向日葵披露拟收购半导体公司兮璞材料及贝得药业股权的重组预案,称兮璞材料以“定制化代工+自主生产”为盈利模式。预案披露后,向日葵股价连续三日涨停,但彼时该公司自有工厂尚在建,根本不具备自主生产能力,构成误导性陈述。最终,向日葵于2026年1月终止收购并遭立案调查。

这已经是向日葵近年来第三次尝试跨界失败。作为一家从光伏转型医药的企业,向日葵近年来业绩持续承压:2020年起营收徘徊在3亿元左右,2025年净利润更是预计由盈转亏。

百万罚单落地

4月8日晚间,向日葵发布公告,公司及当事人收到中国证监会浙江监管局下发的《行政处罚决定书》,因资产重组预案存在误导性陈述的违法行为,公司、时任董事长吴少钦、时任董事会秘书李岚分别被处以300万元、150万元、60万元罚款,合计罚款510万元。

此次处罚源于向日葵2025年9月抛出的重大资产重组计划。当月22日,向日葵披露《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》,称公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买漳州兮璞材料科技有限公司100%股权、浙江贝得药业有限公司40%股权,并募集配套资金,交易预计构成重大资产重组。

据了解,兮璞材料是一家半导体公司,主要从事高端半导体材料研发、制造和销售,核心产品包括半导体级高纯电子特气、硅基前驱体等。彼时,预案将兮璞材料的主要盈利模式披露为“定制化代工+自主生产”相结合。这份重组预案一经发布,立刻引发市场热烈反响,向日葵股价连续3个交易日涨停,成交量显著放大。

但光鲜的资本故事背后,却隐藏着与事实严重不符的信息披露问题。根据向日葵披露的《行政处罚决定书》,截至预案披露日,兮璞材料自有工厂仍在建,尚不具备自主生产能力,且主要产品系标准化产品,前述主要盈利模式存在

误导性陈述。

2025年12月26日,深交所针对前述预案事项向向日葵下发《关注函》,围绕本次重组的多个疑点展开问询。直至2026年1月14日,向日葵宣布终止此次对兮璞材料的收购计划。同日,因公司涉嫌信息披露违法违规,中国证监会决定对向日葵进行立案。

北京中医药大学卫生健康法学教授、博士生导师邓勇指出,此次行政处罚对向日葵而言,不只是一笔罚款,更是公司治理失效、合规底线失守的官方定性。一方面,公司内控、风控、信披审核全链条失守,重大资产重组预案公然造假,说明管理层缺乏基本的勤勉尽责与法律敬畏,后续再融资、资本运作、银行授信都会严重受限。另一方面,误导性陈述直接摧毁投资者信任,股价与市值已遭受重创,且大概率引发投资者民事赔偿,公司信誉与经营将进入恶性循环。

就相关问题,北京商报记者向向日葵发去了采访函,但截至发稿未获得回复。

三次跨界未果

罚单背后,是向日葵长期以来的业绩焦虑与盲目跨界。

向日葵上市之初为光伏企业,2019年,通过跨界收购置入贝得药业60%股权并剥离光伏业务,从光伏领域转型医药大健康产业,目前主营

抗感染类、心血管类、消化系统类等药物的研发、生产和销售。

但转型之后,向日葵业绩并未迎来稳定增长,反而陷入增收乏力、利润波动的困境。财务数据显示,2020年起,向日葵营收规模长期徘徊在3亿元左右,盈利表现极不稳定。2020至2021年,该公司净利润维持在5000余万元水平;2022年转亏,亏损额达113.87万元;2023年实现扭亏,净利润为2174.79万元;到了2024年,净利润再度大幅缩水,仅为782.73万元。

业绩持续低迷的背景下,向日葵选择频繁跨界追逐市场热点。2023年初,向日葵宣布进军TOPCon高效太阳能电池领域,首期项目计划投资约15亿元,建设5GW生产线。但项目推进仅数月,便因“拟租赁厂房交付滞后”“光伏产品价格大幅下行”等原因停滞,2024年2月该项目正式宣告终结。

太阳能电池项目刚刚终止,2024年3月,向日葵便再次计划涉足金属陶瓷新材料业务,并称可应用于光伏与半导体设备领域,此举引发了深交所关注,被质疑“炒概念、蹭热点”。向日葵在回复中承认,公司自身并未配备该领域的相关技术与人才储备,完全依赖合作方。2025年4月,因合作方产品未达技术指标,该项目再度终止。

而此次计划的对兮璞材料的收购,已是向日葵近三年内的第三次跨界尝试。从光伏、医药到新材料、半导体,向日葵的跨界方向始终紧跟市场热点,却始终未建立核心能力。邓勇认为,向日葵的频繁跨界,不是战略转型,而是典型的追风口、炒概念、病急乱投医。跨界进入完全陌生领域,技术、团队、协同、长期投入都不太成熟和充分,本质是主业空心化、持续亏损下的焦虑式投机。这反映出公司最致命的战略困境:没有核心主业、没有长期竞争力、没有稳定价值逻辑,只能靠不断讲新故事维持存在感,最终越跨界越被动、越折腾越衰退,甚至为了市值而冒险触碰监管红线。

根据向日葵最新的业绩预告,2025年度,该公司净利润预计亏损380万元至568万元,由盈转亏,经营压力持续加剧。

北京商报记者 王寅浩 宋雨盈

赛道竞争加剧 高端宠粮蓝挚退场

北京商报讯(记者 张君花)近日,通用磨坊旗下高端宠物食品品牌蓝挚发布公告,将于2026年5月1日正式关闭抖音官方旗舰店、天猫海外旗舰店。通用磨坊官方还表示,公司决定在2026年5月底前陆续停止蓝挚品牌在中国市场的业务运营,范围包括一般贸易与跨境电商渠道。

通用磨坊是一家总部位于美国的跨国食品企业,成立于1866年,旗下主要品牌包括哈根达斯、湾仔码头、贝蒂妙厨、果然多、绿巨人等。蓝挚则是成立于2002年的美国天然宠物食品头部品牌,曾于2015年在美国纳斯达克完成上市。2018年,通用磨坊以约80亿美元的价格完成了对蓝挚的收购;在2023年底,通用磨坊推动蓝挚全渠道进入中国市场。

在蓝挚进入中国市场的这两年,其旗下“原野精灵”猫粮在社交平台颇受欢迎,有不少消费者在得知蓝挚的退出后表示很难找到替代品。

蓝挚进入中国市场之际,恰逢宠物经济大爆发时期。根据公开数据,截至2025年,中国宠物(犬猫)数量已达1.26亿只,城镇宠物(犬猫)消费市场规模达3126亿元,预计2028年将突破4000亿元。市场规模不断扩大之下,多家宠物品牌加紧布局。

以乖宝宠物为例,2025年前三季度,乖宝宠物实现营业收入47.37亿元,同比增长29.03%,实现归母净利润5.13亿元,同比增幅仅为9.05%。其中,内销自主品牌收入增速约为40%。根据公开数据,2015年至2024年,乖宝宠物麦富迪品牌国内市占率从2.4%提升至6.2%,位列国产品牌市占率第一。中宠股份则在多年的发展中构建了以顽皮、Zeal真致、领先等为主的多品牌阵容,覆盖高端、中端及下沉市场不同客群。另外,天元宠物同样逐渐搭建起了自己的品牌矩阵,其目前拥有以新食代、天

元它世界等品牌为主的宠物食品及包括Petstar、天元宠物、吨吨、小兽星、PPlink等品牌在内的宠物用品。2025年上半年,佩蒂股份旗下定位中高端市场的“爵宴”品牌营业收入实现近50%的同比增长,成为该公司自主品牌的重要增长极。

中宠股份在投资者平台表示,近年来随着市场规模的扩张以及国潮的兴起,越来越多的国内厂商加码自主品牌,随着研发投入与品牌建设的加持以及新渠道、新媒体、私域电商等新零售的崛起,国产品牌的市占率显著提升。

此外,像外资品牌玛氏、雀巢、希尔斯、蓝爵等国际大牌也都在加紧布局中国市场。显然,在中国宠物市场,竞争已进入白热化阶段。

就品牌后续发展相关情况,北京商报记者对通用磨坊进行采访,但截至发稿未收到回复。

战略定位专家、九德定位咨询公司创始人徐雄俊表示,宠物市场上游产业链庞大,目前宠物经济逐步从单纯的产品消费向更为精细化的服务消费转型。商家和企业都在寻求突破点,不是大而全,而是走专业化发展路线,聚焦“一个品类、一个品牌、一个特性、一个人群”做专做实做透,这也推动行业竞争加剧。

一方面是市场竞争加剧,另一方面则是进入瓶颈期的通用磨坊需要在业务方面做出调整。正如,对于蓝挚的此番退出,通用磨坊给出的官方原因是:“优化资源配置,聚焦核心业务。”

此前,通用磨坊宣布下调2026财年销售及利润预期,将全年有机销售额增长目标从此前的“下降1%至增长1%”调整为“下降1.5%至2%”。而在2026财年第二财季,通用磨坊销售额同比下降7%;经营利润同比下降32%。2026财年第一财季,通用磨坊净销售额同比下降6.8%至45.2亿美元。