

# A股云产业链迎新一轮价值重估



于上市公司股东净利润大幅增长的主要原因。华泰证券研报指出,该REITs项目发行对公司资产负债结构、现金流的改善作用得到体现。

工业富联作为全球服务器市场的领军企业,其数据中心相关业务受益于AI服务器需求爆发,2025年业绩实现高速增长。公司预计2025年全年实现归母净利润351亿元至357亿元,同比增长119亿元至125亿元,同比上升51%至54%。

分季度来看,工业富联预计第四季度实现归母净利润126亿元到132亿元,同比增长45亿元至51亿元,同比上升56%至63%。同期扣非归母净利润为124亿元至130亿元,同比增长43%至50%。2025年全年扣非后净利润为340亿元至346亿元,同比上升45%至48%。

工业富联业绩增长主要得益于云计算业务的强劲表现。2025年,公司云服务商服务器营业收入同比增长超1.8倍。第四季度,云服务商服务器营业收入环比增长超30%,同比增长超2.5倍。

公司产品结构持续优化,AI服务器增长势头持续强劲,2025年云服务商AI服务器营业收入同比增长超3倍。第四季度,云服务商AI服务器营业收入环比增长超50%,同比增长超5.5倍。

除了服务器业务,工业富联的高速交换机业务也实现高速增长。2025年,公司800G以上高速交

换机业务营业收入同比增幅高达13倍。第四季度,800G以上高速交换机营业收入同比增长超4.5倍。此外,公司终端精密机构件出货量也较上年同期实现双位数增长。

国联民生证券研报认为,工业富联是全球AI服务器OEM核心厂商,在AI服务器市场份额领先,主要客户涵盖全球算力龙头及核心云服务厂商,有望充分受益AI服务器放量。

当前,全球数据中心建设热潮持续。瑞银发布的研报显示,2025年全球数据中心设备市场规模预计增长25%至30%。从装机容量来看,全球数据中心总容量预计2026年将同比增长近25%,目前全球约有105吉瓦运营容量,另有25吉瓦在建。按照建设周期推算,仅现有在建项目就能支撑2026年约24%的增长。

## 配套产业链受益

数据中心的规模扩张和性能升级,离不开配套设备的支撑。冷却系统、服务器组件等配套设备企业,直接受益于行业需求爆发,2025年业绩同样呈现良好增长态势。

同时,AI芯片功耗急剧上升,推动配套设备技术升级,液冷等新技术应用加速。

申菱环境2025年度业绩预告显示,预计公司2025年归属于上市公司股东的净利润为2.05亿元至2.46亿元,同比增长77.39%至112.87%。扣除非经常性损益后的净利润为2.00亿元至2.40亿元,同比增长77.87%至113.44%。

其业绩增长的主要原因之一,是数据服务业务的较快增长。公司表示,2025年数据中心建设持续加快,公司紧抓产业趋势,凭借契合市场需求的产品,与头部客户深化合作,同时积极拓展海外市场,带来订单大幅增长,推动数据服务板块实现显著提升。

另一家液冷板块上市公司高澜股份2025年净利润预增146.7%至160.61%,同比实现扭亏为盈,进一步说明行业需求的旺盛。

高澜股份公告称,业绩变动主要系电力行业景气度向好带动水冷产品交付量提升、大功率电力电子热管理产品收入及毛利率增长,以及联营企业东莞硅翔业绩增长带来投资收益增加。

申菱环境去年在接受机构调研时透露,公司数据中心业务面向大客户,产品标准化程度高、批量大,销售及售后费用低于工业特种业务。公司推进精益制造、物料标准化等措施,降本增效成果显现。随着数据中心业务规模扩大,前8个月订单增长同比翻番,未来节能降本和效率提升空间更大。

博杰股份预计2025年净利润同比增长50%以上。业绩预告显示,报告期内,公司深度服务海外大客户,匹配客户产品、技术创新需求,拓展产业链需求新增长点。公司各项经营业务有序开展,主营业务销售收入持续增长。同时由于增长性业务拥有较高的技术附加值,结合公司精益化的管理,实现盈利大幅提升。伴随国内外AI模型迭代、算力基础设施扩张与云服务商持续加大投入,推动国内外AI服务器与数据云行业实现规模与结构的双重高速增长。

瑞银研报显示,在所有细分领域中,冷却设备表现最为亮眼。整体冷却市场将以20%左右的复合增速增长至2030年,其中液冷技术增速高达45%。这直接反映了AI芯片功耗急剧上升的客观需求,传统风冷已难以应对高密度机柜的散热挑战,液冷正从可选方案变为必选配置。

在业内人士看来,随着全球数据中心建设热潮持续,以及液冷等新技术加速渗透,产业链各环节的领先企业凭借技术、规模和客户优势,正率先享受行业高景气度的红利,业绩“起舞”的序幕已然拉开。

供稿:《21世纪经济报道》作者:雷震

## 龙头公司验证高景气

数据中心是云计算的“算力底座”。AI行业的高速发展带动算力需求爆发,直接推动数据中心规模扩张和性能升级。A股中,聚焦数据中心核心业务的头部上市公司,2025年业绩均呈现显著增长态势,规模布局持续提速。

润泽科技预计2025年净利润为50亿元至53亿元,同比增长179.28%至196.03%。扣非后净利润为18.80亿元至19.8亿元,同比增长5.71%至11.33%。

该公司业绩增长的核心动力来自AIDC(人工智能数据中心)业务增长。2025年,人工智能行业延续高速发展趋势,头部互联网企业、头部大模型企业token消耗量高速增长,下游智算需求爆发式增长,算力基础设施市场需求持续扩容。

在规模布局上,润泽科技已从区域性算力服务商进阶为全国算力服务商。京津冀、长三角、大湾区三大区域算力中心交付规模显著,完成多家头部互联网公司和AI公司的深度覆盖,终端客户结构实现战略性优化。2025年,公司新增算力中心交付约220兆瓦,交付规模创历史新高。

值得注意的是,2025年8月8日,南方润泽科技数据中心REIT在深交所成功上市,发行规模45亿元。发行REIT产生的非经常性损益,是公司归属

## 2025年A股1442家公司预亏

A股上市公司2025年度业绩预告披露已落下帷幕,共有2957家公司预告了业绩,近五成公司预计亏损。这些亏损的上市公司分布在31个省区市,其中海南、吉林、青海上市公司预亏占比位居全国前三,当地亏损的上市公司比例均超过40%;广东、江苏、浙江、上海等省区市虽预亏家数居前,但占比低于市场均值。

行业维度也呈现分化特征,房地产行业成亏损重灾区,不仅诞生A股“亏损王”万科A,还包揽亏损金额前十中的五席;IT服务、半导体、化学制药等行业预亏的上市公司数量也较多,多个行业龙头爆出大额预亏,相关行业的“亏损王”也浮出水面。

## 海南吉林青海上市公司预亏占比居前

随着上市公司披露2025年年度业绩预告落下帷幕,共有2957家A股上市公司预告了业绩。

其中,623家预增,378家预减,82家略增,43家略减,374家扭亏,455家首亏,987家续亏,13家续盈,2家不确定。

以此来看,预喜的上市公司合计1092家;预减或者预亏的上市公司1863家,占比63%,其中又有1442家公司预计亏损,占披露业绩预告公司总数的49%。

根据规则,上市公司预计净利润为负值;利润总额、净利润或者扣除非经常性损益后的净利润三者孰低为负值,且扣除后的营业收入低于3亿元(主板)/1亿元(科创板、创业板)/5000万元(北交所)。这两种情形满足其中一种就需要披露业绩预告,意味着预计亏损的上市公司基本都需要发布业绩预告报告。

那么,预亏的1442家上市公司,主要来自哪些省区市?

广东的预亏上市公司数量最多,达257家,其次是北京市,有172家公司预亏,随后依次为江苏(160家)、浙江(133家)、上海(119家)。

从亏损上市公司占比来看,海南上市公司亏损占比最高,达到44.44%,27家上市公司中有12家公司预计亏损。其中,钧达股份亏损金额最高,预计净利润亏损12亿元至15亿元;京粮控股和海南橡胶则是首亏,预计净利润同比下滑980%至1325%、171%至206.4%。

吉林、青海的上市公司预亏比例分别居第二位、第三位,分别为41.67%、40%。其中,吉林48家上市公司中,有20家公司业绩预亏;青海10家上市公司中,就有4家公司预亏。

辽宁、新疆分别以39.29%、37.10%的上市公司预亏比例居第四位和第五位。云南、北京、陕西、山西、江西、广西、西藏、湖北等8个省区市的上市公司预亏比例超过30%。

上市公司数量较多的广东、浙江、江苏、上海,上市公司预亏占比分别为28.88%、18.14%、22.16%、26.33%,均低于平均值29%。

相较而言,内蒙古上市公司预亏占比最低,为

10.34%,29家上市公司中,3家上市公司预亏;第二低的是浙江;河北、山东、天津的上市公司预亏占比也相对较低,分别为20%、20.26%、21.13%。

## 各行业“亏损王”浮出水面

这些预亏的上市公司中,各行业的“亏损王”分别是谁?

根据Wind数据统计,IT服务、软件开发行业的上市公司预亏数量最多,均为60家;房地产开发行业公司预亏数量居其后,有54家公司预亏;再是半导体行业,50家上市公司预亏;化学制药、通用设备、专用设备、化学制品等行业,预亏的上市公司数量均在40家至50家之间。

其中,预计亏损金额最高的前10家公司中,有5家来自房地产行业。从业绩预告来看,万科A便是2025年A股市场的“亏损王”,预计归母净利润亏损约820亿元。

该公司分析原因称,房地产开发项目结算规模显著下降,毛利率仍处低位;因业务风险敞口升高,新增计提了信用减值和资产减值;部分经营性业务扣除折旧摊销后整体亏损,以及部分非主业财务投资亏损;部分大宗资产交易和股权交易价格低于账面值。

同为房地产开发行业的华夏幸福、绿地控股预计的亏损金额也较高,居A股第二位和第三位。其中,华夏幸福预计,归母净利润亏损160亿元至240亿元,2025年末归属于上市公司股东的净资产为-150亿元至-100亿元;绿地控股预计,归母净利润亏损160亿元至190亿元。据业绩变动原因,一大影响因素为房地产结转收入下降。

另外,房地产开发行业的华侨城A、金地集团分别以超过130亿元、111亿元的预计亏损金额位居第五和第七。

房地产行业的不景气也影响到了美凯龙,致使该公司成为零售行业的“亏损王”。美凯龙预计归母净利润亏损150亿元至225亿元之间,2025年度的亏损主要缘于投资性房地产公允价值变动损失以及相关资产的减值损失。

家电行业的“亏损王”则为深康佳A,该公司预计归母净利润亏损125.81亿元至155.73亿元,业绩变动来自两个方面:一是对存货、应收账款、股权投资、财务资助、低效无效资产等计提减值准备及确认部分预计负债,并同比大幅增加;二是消费电子业务受产品竞争力不足影响,营业收入下滑,虽整体费用同比有所压降,但毛利仍未有效覆盖费用支出,消费电子业务仍处亏损状态。

光伏行业亏损的上市公司数量也较多,通威股份则成为该行业的“亏损王”,预计归母净利润亏损90亿元至100亿元。该公司称,主要系行业阶段性供应过剩问题尚未缓解,产业链各环节开工率下行,白银等部分核心原材料价格持续上涨,产品价格同比继续下跌,行业经营压力仍然显著。

据《第一财经日报》作者:黄思瑜

## A股公司密集设立产业基金 布局新质生产力核心赛道

2026年开年以来,A股上市公司产业资本布局节奏提速,以设立或参与产业投资基金为核心抓手,扎堆卡位人工智能、高端装备、智慧能源、新一代信息技术等新质生产力核心赛道。

记者注意到,近日,这一布局迎来密集落地期,多家上市公司集中披露投资公告,围绕主业向新兴领域延伸。

## 资本加速集结

各企业设立或参与投资基金投资布局方向各有侧重,产业与资本的融合步伐持续加速。

例如,2月4日,江苏丰山集团股份有限公司(以下简称“丰山集团”)披露公告,公司与各方签署合伙协议,拟作为有限合伙人以自有资金出资1500万元,认购慈溪卓源星瀚二号创业投资合伙企业(有限合伙)29.99%的基金份额,该基金总认缴规模为5001万元,主要投向信息技术等新兴产业领域,基金存续期4年。

丰山集团表示,此次投资依托专业投资机构的资源与投研经验,可优化公司投资收益结构、拓展投资渠道,且公司仅以出资额为限承担风险敞口,该事项无需提交董事会或股东会审议,不构成关联交易及重大资产重组,预计对日常生产经营无重大影响。

2月3日,中兴通讯股份有限公司(以下简称“中兴通讯”)公布投资计划,公司作为有限合伙人拟以自有资金出资1.17亿元,认购陕西建兴湛卢股权投资合伙企业(有限合伙)基金份额,占该基金总出资比例的39%。该基金总认缴规模为3亿元,核心投资方向为新一代信息技术产业、新能源、人工智能、先进制造领域,存续期7年。

中兴通讯表示,此次投资将扶持公司更大范围的创新业务及上下游产业链企业,降低投资成本、分散投资风险,促进公司战略落地。

同日,苏文电能科技股份有限公司(以下简称“苏文电能”)发布公告称,公司全资子公司思贝尔电力投资有限公司(以下简称“思贝尔”)作为有限合伙人,与常州力中投资管理有限公司、联检(江苏)科技股份有限公司等多方签署合伙协议,拟共同设立常州力中创业投资合伙企业(有限合伙),认缴出资总额6850万元。其中,思贝尔拟以自有资金认缴500万元,占比7.3%。公告显示,此次投资在公司总经理审批权限内,无须提交董事会或股东会审议,不构成重大资产重组及关联交易,对日常生产经营无重大影响。该基金聚焦智慧检测服务及高端装备、机器人及人工智能、智慧能源三大领域,与苏文电能电力能源主业高度契合,将借助专业投资机构投研与资源整合能力,挖掘产业链优质标的,培育新业务增长点。

## 卡位新质生产力赛道

刚刚过去的1月份,A股产业资本布局已率先启动,高端制造领域企业围绕主业设立产业基金,实现资本投资与主营业务的深度绑定。其中,福建火炬电子科技股份有限公司发布公告称,公司及全资子公司泉州紫华投资有限公司参与设立泉州福创产业投资合伙企业(有限合伙),公司作为有限合伙人拟认缴出资2亿元,占总出资额的40%。该合伙企业聚焦新材料、新能源、军工、电子元器件、高端装备制造及大健康相关民生类产品等符合国家政策的成长性行业,以产业并购及整合发展为导向,对符合相关领域上市公司并购要求的一、二级市场非公开交易标的开展股权投资,并择机退出。

浙大城市学院副教授林先平表示:“开年以来,A股上市公司设立产业基金特征鲜明,人工智能、机器人、高端装备及智慧能源、新一代信息技术等细分方向成为布局重点,投资方向紧扣新质生产力发展要求,与国家创新驱动发展战略高度契合。投资模式兼具稳健性与灵活性,多数企业以有限合伙人身份参与,委托专业机构管理,并且均使用自有资金出资,不会给日常生产经营带来资金压力。产业协同是核心特点,所有基金投资均围绕上市公司主业展开,布局产业链优质标的、卡位相关新兴领域,实现资本投资与主业发展双向赋能,培育新的业绩增长点。”

萨摩耶云科技集团首席经济学家郑磊表示:“2026年作为‘十五五’开局之年,战略性新兴产业政策持续加码,税收优惠、专项贷款等红利释放,成为上市公司产业资本加快布局的重要驱动力。A股公司通过产业基金卡位核心赛道,既能依托专业机构投研能力降低单一项目试错成本,又能提前布局产业链优质标的,为业务拓展和技术创新储备资源,推动行业形成‘产业+资本’双轮驱动的新发展格局。”

记者注意到,目前A股已披露的相关产业基金大多处于筹备阶段,尚未完成工商登记及基金业协会备案,部分甚至尚未签署正式合伙协议,后续的设立及投资节奏存在明显的不确定性。同时,多家公司公告显示,合伙企业的运营将受到宏观经济、行业周期、经营管理等因素的影响,可能面临投资风险。

“产业基金投资周期长、收益兑现慢,叠加宏观经济波动、行业政策调整,标的企业经营变化等外部因素,投资风险不容忽视。此类投资对上市公司当期业绩无实质影响,长期业绩贡献取决于基金的投研、标的筛选及投后管理能力,仍需持续跟踪。上市公司需按监管要求及时披露基金进展,充分提示潜在风险,保障投资者知情权。”郑磊补充说。据《证券日报》作者:陈红