

英伟达新品价格预期大幅上调 产业上下游博弈进入新阶段

证券时报记者 阮润生

尽管财报业绩超预期,人工智能(AI)算力总龙头英伟达自身股价仍连续两个交易日下跌,而核心供应链环节企业股价再度上攻,A股小伙伴也密集上涨。根据投资机构最新报告预测,在供应链成本持

续攀升背景下,英伟达即将推出的新一代产品价格将几乎翻倍。对此英伟达方面暂无回应。

业内分析师对证券时报记者表示,AI硬件行业来到价值重构的关键节点。其中,内存与互联环节已经成为关键的物理瓶颈,产业链上下游博弈进入新阶段。

1 GPU成本占比下降

受益于人工智能需求的持续爆发,英伟达2027财年第一财季(2026年2月至2026年4月)交出了一份超预期的“成绩单”,核心业务数据中心营收750亿美元,同比增长92%。作为核心驱动,Blackwell架构产品持续强劲,GB300与VL72机架需求尤为旺盛,头部模型厂商与超大规模云厂商已累计部署数十万片Blackwell GPU,创下公司史上最快产品上量速度。

而备受关注的下一代产品Vera Rubin计划今年第三季度开始量产发货。

据摩根士丹利最新报告,英伟达即将推出的Vera Rubin(VR200)机架,从ODM(原始设计制造商)处采购的价格约为780万美元,比英伟达当前GB300 Blackwell机架价格几乎翻倍。

其中,内存被视为英伟达产品涨价的核心推手,加上多个供应链环节也在翻倍上涨,导致英伟达“看家本领”GPU的成本占比反而下降。

分析报告显示,以当前GB200 NVL72机架为例,内存存在物料成本中的

占比为5%—10%,但是到下一代产品VR200,内存占比已飙升至25%—30%,成本涨幅高达435%。另外,PCB(印刷电路板)成本增加233%、MLCC(多层陶瓷电容)成本增加182%等。在此背景下,GPU在整个机架成本中的份额占比从65%下降至约51%。

“英伟达下一代Rubin机架价格暴涨,核心原因不是GPU变贵,是AI硬件的物理瓶颈从算力转向内存和互联。”CIC灼识咨询董事总经理柴旋向记者表示。

报告分析,英伟达VR200机架中,负责数据通信与网络互联的核心芯片数量大幅增加,导致MLCC基板用量等随之增加。

财报也印证了这一趋势。英伟达2026财年网络业务收入突破310亿美元;2027财年一季度公司数据中心网络收入达到了创纪录的148亿美元,同比暴增近2倍,公司为AI打造的端到端以太网平台Spectrum-X,规模已超过所有其他以太网网络厂商总和。

2 供应链垄断

在释放业绩利好消息背景下,英伟达股价连续两个交易日回调,资金获利了结;而存储供应商以及与Rubin新品密切相关的供应链公司,今年以来股价加速上攻。

行业观察人士刘超向记者介绍,无论是存储、MLCC、PCB等供应链,密切布局Vera Rubin平台的上市公司市场表现显著。比如美光科技从今年一季度开始为Vera Rubin平台批量生产36GB 12H的HBM4产品,股价上涨1.38倍;MLCC主要玩家日本村田、太阳诱电等股价今年以来都翻倍上涨;国内产业链中,PCB板块增长强劲,全球最大的覆铜板公司建滔积层

板年内股价增长接近3倍,PCB设备企业股价也放量上涨。

尽管供应链全面涨价,但英伟达的掌控能力并未被削弱。最新财报显示,一季度公司GAAP毛利率74.9%,同比增长14.4个百分点。

英伟达首席财务官Colette Kress日前在接受媒体采访时强调,公司已经与包括三星、SK海力士、美光科技在内的内存供应商提前数年共同设计和锁定产能,这种合作模式不仅保障了巨大的供应规模,也让英伟达能提前锁定有利的价格区间,有效规避了内存价格暴涨的风险。

另外,英伟达创始人兼首席执行官黄仁勋此前强调,公司掌握了AI所需硬件资源,覆盖封装、系统、连接器、线缆以及铜、MLCC等,具备垄断性优势。



图片来源:AI生成

3 上下游博弈

在供需两旺的产业链环境下,AI算力的终端云厂商客户加入博弈。除了自研专有芯片、购买英伟达竞争对手产品外,还可能变更采购模式,超大规模云厂商将直接下场采购核心组件。

摩根士丹利报告分析,若云厂商绕过直接采购高价值的SOCAMM内存模组,单台AI机架的均价可从780万美元降至约670万美元。目前,鸿海、广达等主流ODM厂商有计划尝试寄售模式,由云厂商自行采购核心零部件,ODM只负责组装,从而减轻ODM的营运资金压力,但也压缩了ODM的收入规模。

柴旋称,对云厂商而言,自己带料绕过了渠道层层加价,降低了采购总成本;若云厂商直接采购内存,英伟达将让渡这部分加价利润,聚焦核心算力产品;但是对ODM厂商来说,若转向寄售模式可减少垫资采购昂贵内存的现金流压力,但毛利率可能承压。

也有观点并不认可这种模式。刘超提出,英伟达出售的是完整的产品和服务,而内存只是零部件之一。“英伟达有自己的生态,软硬件结合保证了机架的性能,如果去掉内存,谁来保证最终的质量呢?”

国产AI产业链也在密切关注和跟进

英伟达新品落地的相关机遇。

柴旋表示,尽管国内企业很难直接切入核心的高毛利硅片,但在物理支撑环节吃到红利,包括超高层数PCB板材以及全面液冷零组件,这些环节随着Rubin的落地,业绩弹性较大。

今年以来,A股PCB板块累计上涨超过六成,液冷服务器指数上涨约26%,其中,相关设备厂商涨幅突出。

作为大族激光旗下PCB专用设备上市公司,大族数控高管在接受机构调研中表示,受AI算力中心高速传输需求拉动,18层以上高多层板需求大幅增长,并向更多层数、更大厚度、更高铜厚及高密度发展。公司CCD六轴独立机械钻孔机搭载自主3D背钻及钻测一体技术,已通过下一代AI服务器PCB认证并在多家龙头企业量产。

随着芯片和服务器主板设计复杂度的不断提升,测试方案和技术也在持续演进,测试设备厂商博杰股份今年以来股价加速上涨,5月22日、25日股价涨停。据公司年报披露,公司打造了完整的GPU模组热管理液冷测试解决方案,已通过大客户认证并开始批量交付。另外,公司高管在接受调研介绍,子公司覆盖超过50%价值量的MLCC核心制程设备。

极米科技增资扩股引入投资者 促进AI眼镜业务开展

证券时报记者 赵黎昀

5月25日晚间,极米科技(688696)公告,为进一步增强公司控股子公司深圳市青眯创新智能技术有限公司(下称“深圳青眯”)的资本实力、促进AI眼镜业务的开展,深圳青眯拟通过增资扩股引入投资者,现有股东就本次增资事项放弃优先认购权。

据披露,中金新兴私募股权投资基金(青岛)合伙企业(有限合伙)(下称“中金新兴基金”)拟以2500万元取得深圳青眯新增注册资本3.4722万元;本次增资的其他股东(2名非关联股东)拟以3500万元取得深圳青眯新增注册资本4.8611万元。本次增资完成后,深圳青眯的注册资本由106.9445万元增加至115.2778万元。本次增资完成后,公司对深圳青眯的持股比例由47.6883%变更为44.2411%,深圳青眯仍为公司控股子公司。

由于公司董事、总经理肖适任中金新兴基金投委会委员,公司基于谨慎性原则,认定中金新兴基金为关联方,本次中金新兴基金增资深圳青眯事项构成关联交易。

根据深圳青眯拟与投资方中金新兴基金及本次增资的其他股东签订《增资协议》《投资协议》《股东协议》等协议文件,投资方中金新兴基金、本次增资的其他股东同意按照协议的约定,合计以6000万元认购交割后深圳青眯7.2288%股权,对应深圳青眯新增注册资本8.3333万元。按照6000万元增资款和认购的注册资本金初步测算,中金新兴基金以2500万元认购深圳青眯3.0120%股权,对应深圳青眯新增注册资本3.4722万元;本次增资的其他股东合计拟以3500万元认购深圳青眯4.2168%股权,对应深圳青眯新增注册资本4.8611万元。

极米科技主营业务是智能投影产品的研发、生产及销售,同时公司已切入车载领域,为客户提供车载光学解决方案。

公司表示,本次放弃对深圳青眯增资的优先认购权,是基于公司长远发展作出的慎重决策,有利于增厚深圳青眯的资本,为后续标的公司发展提供资金保障;增资完成后,深圳青眯仍为公司控股子公司,本次交易不会对公司财务及经营状况产生不利影响,不存在损害公司及全体股东,尤其是中小股东利益的情形。

锂电高景气叠加3C新机遇 联赢激光全年订单有望超预期

证券时报记者 康殷

2026年以来联赢激光(688518)订单增长态势向好,全年新签订单有可能超出原目标值。日前披露的机构调研中,联赢激光表示,2025年公司新签订单总额达51亿元(含税),创下历史新高,其中锂电订单规模约为32亿元,占比约63%。非锂电类订单合计19亿元,占比37%。

联赢激光表示,2026年以来公司订单增长态势向好,一季度合同负债较去年年底实现40%以上增长。截至目前,公司已收到预付款的订单规模超过30亿元。联赢激光年初制定的2026年新签订单目标为65亿元(含税),结合当前订单推进情况及市场反应,全年新签订单有可能超出原目标值。

据了解,联赢激光是国内领先的精密激光焊接设备及自动化解决方案供应商,专业从事精密激光焊接设备及智能制造解决方案的研发、生产、销售。公司产品主要包括激光器、激光焊接头、激光焊接机、机器人焊接工作站、激光焊接自动化成套设备及各种非标自动化解决方案。

联赢激光接受机构调研时表示,公司目前光通信领域收入占比相对较低。公司布局光通信领域较早,拥有深厚的客户积累,目前主要为光模块企业供应激光器,未来将围绕激光焊接往自动化专机方向发展,该赛道正高速增长,未来公司该业务占比将逐步提升。

3C业务方面,联赢激光表示,2026年1—4月,公司3C业务已确定订单规模约4亿元。2026年公司预计3C电子新签订单与去年相比基本持平。公司将密切关注3C电子领域新产品、新技术的研发。

联赢激光指出,未来随着人机交互逐步落地,3C硬件结构将发生变化,穿戴设备功能持续增强,硬件整体朝更小型化方向发展,焊接工艺从原有的平面线焊接向三维焊接过渡,激光焊接难度大幅提升,赛道进入门槛随之提高。同时,3C电池向小型化、曲面化发展。穿戴设备对体积、重量要求较高,另外钛金属等新材料应用逐步增加,焊接难度和附加值同步提升,相关需求为公司带来更多业务机会。

锂电业务方面,联赢激光表示,公司盈利能力提升主要来自两大核心驱动:一是锂电业务毛利率提升,2025年及2026年新签的锂电订单毛利率将提升2—3个百分点,将从2026年四季度到2027年在报表层面逐渐体现;二是业务规模扩大带来的期间费用率摊薄,尽管人员扩张会带动销售、管理、研发费用增长,但收入规模增速将快于期间费用增速,预计期间费用率有降低空间,2026年全年净利率较2025年会有所增长。

联赢激光预计,锂电赛道在未来5—10年仍处于繁荣期,未来锂电应用场景将不断拓展,从目前的新能源汽车、储能逐步往动力船、低空经济和机器人等领域渗透,未来发展空间广阔。同时,固态电池、钠电等新产品需求也会带来产能释放,带动行业快速增长。

会计所“重财报、轻内控” 上市公司审计模式“合久宜分”

<<上接A1版

西南政法大学审计系主任胡耘通也表达了类似担忧:“两者目标并不相同,财报审计聚焦财务信息真实性、公允性,内控审计专注内控有效性。无论是形式独立还是实质独立,整合审计可能并非最优选择。”

并非“一分就灵”

非标意见的审计报告比例长期处于低位,与上市公司频发的资金占用、违规担保、财务舞弊等案例形成鲜明反差。当整合审计模式利弊日益显现,分开审计能否成为破解之道?在多位专业人士看来,分开审计的优势值得正视。

其一,双重把关以降低审计失败概率。

胡耘通认为:“由不同会计师事务所分别审计内控与财报,相当于设置了两道检查关口。两个事务所相互之间存在制约关系,无论是内控问题还是财报问题,被发现可能性更大。”

某头部会计师事务所合伙人补充,当前内控审计结论过多受财报审计结论影响,绝大部分上市公司两份审计意见

类型高度一致,但事后却发现公司财报与内控均存在严重问题。两个独立团队意味着审计抽样总量更大、职业判断存在差异,审计失败及舞弊未识别的概率理应更低。此外,两个团队各自承担法律责任,某种程度上可起到互相补充、互相监督的作用。

其二,提升专业能力和独立性。“财报审计人员对内部控制有效性的信任,会受到内控审计独立结论的校验。分开审计强化了两家事务所之间的相互制衡关系,实现服务主体、收费来源、内部考核目标等分离,内控审计无需迁就财报审计结果,能够打破利益捆绑。”王胜浩指出。他注意到,即便同一事务所不同团队执行整合审计,也更倾向于披露更多内部控制缺陷。这说明即使在同一事务所内,人员层面的适度分离也有助于提高内控审计效果。

但必须清醒认知,分开审计对独立性的改善存在明确边界,并非“一分即灵”。

王胜浩坦言,“客户付费”模式下,分开审计并不能从根本上解决独立性缺失的问题。只要审计费用由被审计单位直接支付,就存在迎合客户以维系业务的动机。即使分由两家承办,各自仍面临客户关系维护压力。此外,企业内部内

控治理薄弱、管理层凌驾于内控制度之上等问题,亦非外部审计模式变革所能解决。

审计模式变革需分类施策

审计模式从合到分,绝非简单的业务拆分,而将深刻重塑行业格局。如何在审计独立性、企业成本、行业生态与监管效能之间找到平衡,成为关键命题。

胡耘通认为,长期来看,分开审计是审计模式改革的重要方向,具备实践探索价值。独立性是审计工作的核心基石,当前资本市场频发的财务造假,根源大多在于会计师事务所独立性缺失。财会监督已纳入“十五五”规划纲要,事务所需切实履行监督职责,坚守审计质量这一立身之本。

对企业而言,分开审计虽会在短期内抬升审计成本,但从市场经济长远发展角度看,通过适度增加审计投入,换取真实公允、合规可靠的高质量审计意见,既能筑牢企业自身经营根基,也能维护投资者权益与市场信心,最终实现企业长期稳健发展。

面对模式变革带来的多方博弈,如何精准施策,构建分层、适配、长效的审计监

督体系?结合王胜浩等业内人士建议,可从三方面推进:

一是实施分层分类监管,差异化推进审计模式。结合企业规模、所属行业风险、历史合规情况等维度,对上市公司实行分类管理。对金融、房地产等高风险行业,内控缺陷频发、屡遭监管处罚的企业,建议推行分开审计或引入第三方专项核查;对内控完善、治理规范的优质企业,可保留整合审计模式,但严格执行内部适度分离,要求财报与内控审计由事务所不同分所、不同团队独立开展,签字会计师不得交叉任职,在控制企业成本的同时,提升内控审计独立性与缺陷披露质量。

二是做实审计委员会权责。强化审计委员会在审计机构选聘、审计费用协商、审计质量监督中的主导作用,赋予其独立选聘内控审计机构、审议审计报告、直接向监管机构报送问题线索的权力。

三是深化审计委托制度改革。通过建立审计费用第三方专户支付机制,由上市公司统一缴存费用,经监管或行业协会定向拨付会计师事务所,切断企业直接付费带来的利益捆绑,从根源上保障审计独立性。



上市公司资讯第一平台