

# 燧原科技 IPO 获受理 国产 GPU 企业集体崛起

中经记者 顾梦轩 李正豪  
广州 北京报道

春节将至，国产 GPU 四小龙之一——上海燧原科技股份有限公司(以下简称“燧原科技”)上市又有新进展。根据上交所官网披露，近日，燧原科技科创板 IPO 已获得受理，中信证券为独家保荐人。

《中国经营报》记者注意到，燧原科技首次上市辅导备案时间是 2024 年 8 月 26 日，彼时辅导机构为中金公司，后于 2025 年 11 月 1 日重新备案，辅导机构更换为中信证券。

跟其他国产 GPU 厂商类似，燧原科技目前尚处于亏损状态，但受访人士认为这属于硬科技企业突围的“战略必定期”。如果燧原科技上市成功，这将是国产 AI 基础算力产业走向成熟的一个“里程碑”。

谈及公司上市目的，燧原科技在《首次公开发行股票并在科创板上市招股说明书》(以下简称“招股说明书”)中表示，除提升公司价值创造力，为股东创造长期价值外，燧原科技的上市动因主要有两点：第一，AI 算力仍是目前 AI 应用的瓶颈，公司需要持续迭

代产品硬件架构和软件生态，提供国产 AI 算力高质量供给；第二，AI 算力竞争已从单点性能提升转向系统集群方案，公司需要与产业链伙伴开放共建，共同推动国内人工智能产业链成长。

较高(2025 年前三季度公司对腾讯销售占比 71.84%)，议价能力受限，进一步影响利润空间。”张思远补充道。

招股说明书显示，2022 年—2025 年前三季度，燧原科技对前五十大客户的销售金额占当期营业收入的比例分别为 94.97%、96.50%、92.60% 和 96.41%，其中对腾讯科技(深圳)的销售金额(包括直接销售和 AVAP 模式销售)占比分别为 8.53%、33.34%、37.77% 和 71.84%。客户集中度较高。

## 销售量居行业前列

燧原科技的上市，是一场与时间窗口的赛跑。其核心动因是资金需求、战略跨越和声誉效应三大原因。

辅导备案信息显示，燧原科技成立于 2018 年 3 月 19 日，注册资本为 3.87 亿元。此次 IPO 募集资金 60 亿元。

根据招股说明书信息，燧原科技是我国云端 AI 芯片领域的领军企业之一，致力于成为“通用人工智能基础设施领军企业”。公司坚持原始创新、自主研发的技术路线，构筑长期可持续发展的核心竞争力和护城河。成立近 8 年来，公司自研迭代了四代架构 5 款云端 AI 芯片，构建了覆盖 AI 芯片、AI 加速卡及模组、智算系统及集群、AI 计算及编程软件平台的完整产品体系。

南开大学金融发展研究院院长田利辉向记者指出，燧原科技的上市，是一场与时间窗口的赛跑。其核心动因是资金需求、战略跨越和声誉效应三大原因。

首先是“补血”。田利辉指出，AI 芯片是典型的资本、人才和技术“三高”密集型产业，前期研发投入大。作为国产 GPU “四小龙”中成立最早却上市最晚的选手，面对摩尔线程(688795.SH)、沐曦股份(688802.SH)、壁仞科技(06082.HK)等已登陆资本市场、获得充足弹药的友商，燧原科技必须通过上市融资来维持高强度的研发投入和市场

竞争。

其次是“战略卡位”。田利辉表示，当前 AI 算力国产替代已从“概念验证”进入“规模化部署”的关键期。上市不仅能提升品牌公信力，更能借助资本力量，完成从单一芯片提供商向智算集群系统解决方案商的跃升，绑定更广泛的生态伙伴。

最后是“完善叙事”。“成为公众公司，意味着其技术路线、商业模式和财务表现将接受市场的公开审视与定价，这既是压力，也是完成从‘故事’到‘业绩’这一艰难证明的必经之路。”田利辉说。

“研发资金的持续投入需求是关键因素。”苏商银行特约研究员张思远向记者指出，AI 芯片研发具有高投入、长周期特点，此次 IPO 拟募资 60 亿元用于第五代、第六代 AI 芯片研发及产业化，将直接支撑先进制程工艺与架构升级，对标国际高端产品性能。

根据 IDC 数据，2024 年中国 AI 加速卡整体出货规模超 270 万张，其中英伟达以约 190 万张出货量占据约 70% 的市场份额。燧原科技当年 AI 加速卡及模组销售量达 3.88 万张，对应中国 AI 加速卡市场的占有率约 1.4%，在国内其他 AI 芯片厂商中位居前列。



国产 GPU 四小龙扎堆上市，竞速“中国版英伟达”。

视觉中国/图

## 亏损不是经营失当

燧原科技亏损根源并非经营不善，而是由行业本质决定的“战略性前置投入”。

记者注意到，跟其他国产 GPU 企业类似，燧原科技目前也处于尚未盈利的状态。

招股说明书数据显示，2025 年前三季度，燧原科技营业收入为 5.4 亿元，净亏损金额为 8.88 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 -7.7 亿元。

对于尚未盈利的情况，燧原科技在招股说明书中给出解释：第一，云端 AI 芯片硬件上需要先进的晶圆制造和封装测试工艺，以年为单位的快速迭代产品；软件上需要构建并不断完善 AI 计算及编程软件平台，确保深度支持持续迭代的主流 AI 大模型；同时还需要与供应链伙伴联合研发，保障供应链稳定。前述因素导致研发投入巨大。

第二，公司面对互联网大厂需求，需要联合验证打磨多代产品，不断软件适配优化以满足业务场景需求，实现产品方案与客户商业价值匹配，方可逐步放量部署。“报告期内，公司收入规模尚未充分释

放，无法覆盖刚性研发投入，制约了公司短期盈利能力。”燧原科技在招股说明书中表示。

田利辉向记者指出，燧原科技的亏损数字是一张“硬科技企业标准资产负债表”。其亏损根源并非经营不善，而是由行业本质决定的“战略性前置投入”。具体来看，第一，研发的“摩尔定律”压迫。AI 芯片迭代速度极快，燧原科技必须持续投入巨资进行数代产品的并行研发，其研发费用率长期超过 150%，这是亏损的主因。

第二，市场的“导入成本”。为突破客户尤其是如腾讯这样的战略合作伙伴，初期的产品定价和联合开发投入高昂，规模效应尚未完全显现。“简言之，今天的亏损，是在为未来的技术自主权和市场份额‘支付门票’。”田利辉说。

“全球 AI 芯片市场由英伟达主导，国产厂商为突破市场需采取性价比策略，叠加客户集中度

较高(2025 年前三季度公司对腾讯销售占比 71.84%)，议价能力受限，进一步影响利润空间。”张思远补充道。

招股说明书显示，2022 年—2025 年前三季度，燧原科技对前五十大客户的销售金额占当期营业收入的比例分别为 94.97%、96.50%、92.60% 和 96.41%，其中对腾讯科技(深圳)的销售金额(包括直接销售和 AVAP 模式销售)占比分别为 8.53%、33.34%、37.77% 和 71.84%。客户集中度较高。

对于经营活动产生的现金流量净额为负的情况，燧原科技在招股说明书中表示，公司所处行业具有关键环节采购预付比例较高、从原材料采购到最终产品交付环节多、交付周期长等特点。随着公司业务规模持续扩张，存在未来一段时间内公司经营活动现金流持续为负的可能性。若公司无法通过股权或债务融资等方式合理筹措流动资金，有效改善现金流，则在营运资金周转方面

将会面临一定风险。

记者了解到，国产 GPU 四小龙其中已经上市的三家——沐曦股份、摩尔线程和壁仞科技(06082.HK)均处于亏损状态，其中 2025 年前三季度摩尔线程亏损金额为 7.24 亿元，沐曦股份亏损 3.46 亿元，壁仞科技 2025 年上半年亏损超 16 亿元。

田利辉指出，国产 GPU “四小龙”研发投入强度普遍超营收 100%，加之软件生态构建、开发者培育等“无产出型投入”，短期盈利本非逻辑起点。英伟达早期也曾连续亏损，这是全球芯片产业共性规律。

田利辉表示，当前低价换市场、以价促生态，是突破“CUDA 壁垒”的理性选择。亏损不是经营失当，而是对技术自主的战略押注。市场需摒弃“季度盈利”态度，政策与资本需要共建“长周期考核+耐心资本”机制，推动国产 GPU 从“可用”迈向“好用”的质变拐点。

## “四小龙”将齐聚资本市场

国产 GPU 下一阶段将是规模化商用能力的直接比拼。市场将从看“故事”转向验“营收”和“毛利率”。

2025 年以来，国产 GPU “四小龙”已经有三家(摩尔线程、沐曦股份和壁仞科技)先后登陆资本市场，如果燧原科技上市成功，“四小龙”将齐聚资本市场。

国产 GPU “四小龙”各自有着怎样的特色和技术优势？

田利辉向记者指出，“四小龙”的竞争是不同技术路径和生态策略的“路线之争”。摩尔线程走的是“全能 GPU”路线，试图复刻英伟达，同时覆盖图形渲染和通用计算，生态挑战最大但天花板也高。沐曦股份与壁仞科技聚焦“通用 GPU (GPGPU)”路线，主攻数据中心高性能计算，是

当前国产替代的主力军。

“而燧原科技则选择了一条‘差异化利基’路线。”田利辉表示，其核心特色在于，专注云端 AI 训练与推理，并采用了自研的“非 GPGPU”架构(GCU-CARA)。这意味着它放弃了部分通用性，以更极致的能效比和更低的成本，专攻 AI 计算这个爆发点。其战略是“以专打全”，深度绑定包括腾讯在内的云服务商，在特定场景形成壁垒。这好比在通用处理器战场上，选择做一颗强大的 AI 协处理器。

“燧原科技的特色在于‘云原生 AI’与‘软件栈闭环’。其架构专注于云端训练与推理，特别是

与腾讯生态的深度绑定，使其在互联网大厂的的实际业务场景(如搜索、推荐算法)中拥有更高的适配效率和落地确定性。”贝恩公司商品战略顾问总监、东华大学客座教授潘俊向记者表示。

“‘四小龙’齐聚资本市场，标志着时代的结束和另一个时代的开始。”田利辉向记者指出，第一，产业阶段从“播种期”进入“赛马期”。它意味着国产高端 GPU 完成了初步的技术验证和资本化，下一阶段将是规模化商用能力的直接比拼。市场将从看“故事”转向验“营收”和“毛利率”。

第二，为资本市场提供了一

组珍贵的“对照实验样本”。田利辉表示，投资者可以清晰对比全功能、通用、专用三种技术路线，以及独立发展与大厂绑定两种商业模式的优劣，这对于整个硬科技投资方法论的形成至关重要。

第三，形成集群效应，加速国产 AI 算力生态成熟。四家公司将在资本市场同台竞技，有利于吸引更多人才、资金和产业链配套聚集，从“单点突破”转向“集团军作战”，共同推动软硬件生态的完善，提升与国际巨头整体博弈的能力。“这不仅是四家公司的胜利，更是中国 AI 基础算力产业走向成熟的关键里程碑。”田利辉说。

# 赛意信息谢仁杰：数据生产力驱动企业“代际进化”

中经记者 陈佳凤  
广州报道

面对经济转型与产业变革，企业仅靠传统要素驱动的增长模式已难以为继，将数据融入战略、嵌入流程才是构筑新质生产力的核心路径。

“现在企业客户很焦虑，都在思考下一步该做什么。”上市公司赛意信息咨询和数据板块负责人谢仁杰近日在接受《中国经营报》记者采访时表示，在环境波动与技术迭代的双重压力下，企业正面临从传统增长模式向新型能力体系迁徙的“代际进化”。

在他看来，数据已成为驱动这一进化的关键生产要素，而精细化管理、敏捷协同、智能运转等能力是新一代企业的核心特征。

## “代际进化”面临三大能力跃迁

赛意信息成立于 2005 年，2017 年在深交所上市，是一家聚焦于工业互联网、智能制造、新一代信息技术、数字化转型等领域的技术与商业模式创新应用，助力企业数智化转型的企业。历经 20 年发展，赛意信息已经拥有了覆盖 20 多家行业、1000 多家客户的数字化建设实践与咨询经验。

作为深耕数智化转型领域超 20 年的资深从业者，谢仁杰见证了数据在企业发展中的角色变迁。

“当前，中国经济正处于高质量发展发展的转型关键阶段，市场正从增量扩张转向存量竞争，企业普遍面临成本上升、利润空间压缩的多重挑战。在此背景下，粗放式增长

模式难以为继，精细化管理成为企业进化的方向之一。传统增长模式失效，倒逼企业寻找新的生存路径。”谢仁杰在采访中直言，当前许多企业处于“原有增长模式走不通”的困境中。他接触的众多企业中弥漫着一种普遍焦虑，尤其在外部环境波动与产业快速调整的背景下。

他提到一些上市公司案例，在经历了快速扩张期后，面临成本刚性上升、利润空间收窄的现实挑战。这些企业正在思考如何实现人员集约、部门优化与高效协同，需要从“快速做大规模”转向“精准提升质量”。谢仁杰表示，当前经济转型期要求企业实现全方位的

## 四部曲激活数据价值

“认识到数据的重要性只是起点，系统性行动才是关键。”针对企业如何系统性激活数据生产力价值，谢仁杰提出“规划、应用、质量、平台”四部曲策略。

一是，规划先行，绘制进化蓝图统一战略共识。“数据生产力价值的激活始于清晰的规划。通过顶层设计，制定与业务目标深度融合的数据战略。”他建议企业必须明确数据应用的主攻方向——是优先解决成本管控，还是聚焦客户

体验？侧重业务协同优化，还是布局智能应用？基于规划明确采集范围、标准与流路径，让数据建设始终围绕业务价值展开，统一上下认知，避免盲目投资。

二是，应用为要，以实现业务价值牵引应用建设。“数据来自业务，反哺业务。”谢仁杰主张，结合业务洞察拆解业务过程，优先从那些能直接带来业务增长、效率提升或体验优化的高价值场景切入，如分解成本结构实现精准核价，利用

精准运营，那些能够穿透到每个单位经营情况、每个订单盈利情况、每个决策执行情况，利用可度量、可分析的指标进行精准透视并采取优化行动的企业，将在竞争中获得决定性优势。

除了经济转型期下精细化管理需求外，“面对新一轮产业变革深入发展，产业链重组、供应链重塑、价值链重构进程加快，跨界融合更是成为常态”。谢仁杰指出，面对不确定性加剧的市场环境，敏捷协同能力构建将是企业的重点方向：主动预测市场需求、缩短管理路径、以数据驱动决策、数据协同业务执行、以量化评估成效反哺优化。数据不再只是结果，更是洞

察变化的新入口，使组织能像生命体一样，通过“神经系统”对环境变化作出灵敏、高效的反应。

此外，人工智能正在加速与千行百业的深度融合，驱动企业运行模式从传统组织架构转向人机协同组织，这远远超越流程自动化，基于认知与预测的自主决策愈发重要。谢仁杰强调：“而这需要激活企业的知识和数据，让过往的经验教训能够数字化记录、资产化传承、模型化运转，使得企业能够在前人成果的基础上持续进化。”他特别指出，每一个 AI 应用的落地与迭代都依赖于持续、高质量的数据输入，数据的完整性决定模型覆盖范围，准确性影响决策可靠性，

时效性保障应用实用性。企业自身的独特数据，是训练专属智能、形成差异化优势的原始资本。

当前，无论是成本管控、供应链协同，还是智能化升级，都离不开高质量数据的支撑。

谢仁杰分析道，激活数据价值并非单纯的技术项目，应成为企业的“一把手工程”“头号工程”。“十五五”时期是中国经济高质量发展的关键时期，也是企业数智化转型的决战期，市场竞争将从产品、技术的比拼，升级为新质生产力的较量。在百年大变局下，数据生产力将成为企业决战未来的重点战场，更是塑造韧性、赢得主动的重要利器。

“历史性的拐点已逐渐明晰，纯靠传统要素驱动的增长路径将越发艰难。”谢仁杰最后表示，环境变革的压力、技术迭代的浪潮与产业升级的必然，共同指向一个关键路径：将数据生产力要素融入战略、嵌入流程、化为能力，持续激活其核心价值，才能在时代浪潮中筑牢根基。企业应加速打造数据要素这一“底层操作系统”，方能在新一轮竞争中抢占先机、脱颖而出。

四是，平台扎根，夯实可靠底座支撑价值持续释放。谢仁杰指出，企业需打造坚实的数据底座，汇聚内外部数据，融合 AI 能力，实现“数据—洞察—决策—行动”全过程数字化闭环。让数据在规范流转中保持质量、沉淀价值，推动数据价值从潜在向现实持续转化，为企业进化注入长效动能。