

液冷概念股营收大涨利润微增 佳力图净利下滑超200%



中经记者 顾梦轩 李正豪
广州 北京报道

在AI算力需求爆发之下,液冷叙事确定性不断增强。在激烈的市场竞争下,2025年,液冷概念股表现如何?Wind(万得)数据显示,2025年,万得液冷服务器35家液冷概念公司营业收入共计3513.78亿元,相对于2024年的2786.36亿元,上升了26.1%;合计净利润123.22亿元,相对于2024年的120.92亿元,仅微弱上涨1.9%。

《中国经营报》记者注意到,为抢占算力机遇,在液冷行业分得一杯羹,不少原本主营

“马太效应”凸显

近两年液冷业务上市公司排名一致,深刻反映了行业“头部固化、强者恒强”的竞争格局。

过去两年,全球数据中心进入大规模AI化阶段,服务器、GPU集群、液冷、算力基础设施需求快速提升,浪潮信息(000977.SZ)本身就在国内AI服务器市场具备很强的规模优势和客户基础,成为最直接受益者。

Wind数据显示,2025年,浪潮信息以1647.82亿元的营收夺得总冠军,占全部液冷概念公司总营收的46.9%;同时,浪潮信息也是2024年液冷行业的营收冠军。

对于浪潮信息连续两年夺冠,南开大学金融学教授田利辉向记者指出,浪潮信息2025年营收、净利双双夺冠,主要是能够把握AI算力爆发的产业周期。作为服务器龙头,公司深度绑定包括英伟达在内的核心客户,液冷服务器出货量激增,形成规模效应。

田利辉指出,浪潮信息技术溢价能力突出,研发投入精准转化为商业价值,毛利率较风冷产品显著提升,实现了从设备供应商到解决方案商的升级,这正是其在激烈竞争中脱颖而出的关键。

从营收增速来看,营业收入增速冠军是曙光数创(920808.BJ),2025年其营业收入同比增长74.29%,浪潮信息和高澜股份(300499.SZ)分列二、三名,2025年营业收入同比增长43.25%和43.09%。

记者注意到,2025年的营业收入前五名:浪潮信息、领益智造(002600.SZ)、中航光电

业务不是液冷的公司也尝试转型,但由于液冷行业的“重投入,兑现慢”的特点,导致不少公司正处于转型阵痛期,影响了公司的业绩表现。

如何走出利润承压的阵痛期,将增长预期切换为订单兑现、技术竞争力,正成为液冷行业突围的关键。

需要说明的是,万得液冷服务器指数制定依据以主营相关性作为核心。评估上市公司的主营业务收入与指数的相关性,值高者优先入选,该值30%以上定义为强相关。因此,此次纳入统计的35家公司液冷业务占比可能会有不同。

(002179.SZ)、银轮股份(002126.SZ)和华峰铝业(601702.SH)同时也是2024年营业收入的前五名,甚至连排序都未曾发生变化。

对此,经济学博士后石磊向记者指出,近两年液冷业务上市公司排名一致,深刻反映了行业“头部固化、强者恒强”的竞争格局。这表明液冷行业已告别早期混战,进入成熟期并呈现显著“马太效应”,资源加速向头部集中。

石磊表示,液冷行业竞争壁垒已从单一产品升级为“全栈能力”与“跨界巨头”的综合较量,具备全链条交付能力的平台型厂商构筑了难以逾越的护城河,而单一品类厂商面临生存挤压;这一格局标志着行业已不再是单纯的技术风口博弈,而是正式迈入了比拼规模交付、供应链韧性及生态卡位的“硬实力”阶段。

而营业收入排名最末者是英特科技(301399.SZ),该公司2025年营业收入仅为4.68亿元,同时,该公司2025年营业收入增速也排名最末,同比下滑10.83%。

券商银行特约研究员高政扬向记者分析,英特科技业绩不佳主要由于传统热泵行业下游需求疲软,导致主营业务收入同比下降。同时,公司在液冷及其他新兴业务领域的投入尚未形成规模效应,短期内难以对业绩形成有效支撑。

捷荣技术亏损严重

净利润最后一名是捷荣技术,年报数据显示,该公司净利润全年亏损5.07亿元,同比下滑54.5%。

从液冷概念公司净利润表现来看,2025年,营收冠军浪潮信息同时也是净利润冠军,以净利润24.09亿元获得第一。此外,液冷概念公司净利润二、三名分别为领益智造和中航光电,净利润分别为23.5亿元和23.27亿元。

对于浪潮信息获得营业收入和净利润“双料冠军”,济南研究院研究员万力指出,这说明浪潮信息不只是规模扩张,而是订单兑现能力、供应链能力和交付能力都比较强。在AI产业链里,真正能把大规模订单转化为收入和现金流的企业,其实并不多。

“不过也要看到,浪潮信息目前仍然存在‘收入增长快于利润增长’的特点,这说明行业虽然景气,但竞争也很激烈,规模优势并不必然等于高利润率。”万力说。

而净利润最后一名是捷荣技术(002855.SZ)。年报数据显示,该公司净利润全年亏损5.07亿元,同比下滑54.5%。而净利润下滑最严重的是佳力图(603912.SH),该公司2025年净利润亏损5459.9万元,同比下滑251.92%。

记者注意到,捷荣技术2025年精密结构件毛利率大幅下滑6.49个百分点至0.66%,导致公司整体毛利率降至4.45%。管理费用大幅增长27.14%至2.65亿元,主要系人员优化带来的辞退福利增加以及项目完结后模具集中处理所致。

行业阵痛期

液冷行业正处于技术投入期,研发投入前置、价格战压缩利润、客户验证周期长,导致增收不增利。

统计结果显示,2025年,全市场35家液冷概念公司净利润合计123.22亿元,相对于2024年的120.92亿元,仅微弱上涨1.9%。

记者注意到,从净利润表现来看,全市场35家液冷概念公司中,有17家在2025年出现净利润下滑,占比48.57%。

今年一季度,液冷行业龙头英维克(002837.SZ)和曙光数创业绩不及预期导致股价下跌,引发了相关人士对行业在激烈竞争下,从“讲故事”到“看兑现”如何突围的深入思考。

对于液冷行业整体出现的增收不增利现象,田利辉向记者表示,液冷行业净利微增且半数下滑,揭示行业正处于技术投入

2025年液冷公司业绩数据

证券代码	证券简称	营业收入		净利润	
		(报告期) 去年年报 (报表类型) 合并报表 (单位:元)	营业收入(同比增长率) (报告期) 去年年报 (单位:%)	(报告期) 去年年报 (报表类型) 合并报表 (单位:元)	净利润(同比增长率) (报告期) 去年年报 (单位:%)
000977.SZ	浪潮信息	164,781,997,658.2300	43.2532	2,409,055,340.9600	5.1239
002800.SZ	领益智造	51,428,944,353.9400	16.1986	2,326,824,934.6600	32.1509
002179.SZ	中航光电	21,386,059,440.1300	3.3866	2,349,745,100.6600	-33.7712
002126.SZ	银轮股份	15,677,736,867.4400	23.4267	1,086,115,708.3300	21.4683
601702.SH	华峰铝业	12,486,679,008.3700	14.7863	1,201,850,142.9900	-1.3192
002160.SZ	常铝股份	8,469,612,972.8500	7.9300	73,636,695.1600	2.3025
002239.SZ	奥特佳	8,197,856,927.2700	0.7292	194,142,779.6900	97.7952
300602.SZ	飞荣达	6,526,685,748.7600	24.7430	359,460,667.0800	50.9195
300337.SZ	银邦股份	6,394,990,633.1400	19.4840	44,864,466.6700	-20.9444
002837.SZ	英维克	6,067,759,091.5500	32.2292	542,679,980.8600	19.5014
002454.SZ	松芝股份	5,627,640,622.0500	12.5829	285,629,360.4800	78.0219
002635.SZ	安洁科技	4,749,004,330.8500	-0.9715	101,459,722.6200	-60.6895
002536.SZ	飞龙股份	4,544,996,217.2900	-3.7731	302,107,518.6000	-7.6550
603186.SH	华正新材	4,369,207,731.0200	13.0529	278,982,085.5100	386.6962
603158.SH	腾龙股份	4,172,816,306.1400	9.4342	77,233,991.6000	-72.7859
300709.SZ	精研科技	2,910,345,572.4600	34.7916	67,522,469.4200	-47.9601
300990.SZ	同飞股份	2,867,483,348.0200	32.7493	252,903,184.2700	64.8354

数据来源:Wind

郭婵媛/制图

此外,2025年,捷荣技术资产减值损失高达1.59亿元,其中存货跌价损失及合同履约成本减值损失达1.44亿元,固定资产减值损失1562万元。

而对于佳力图的净利润下滑的情况,万力向记者指出,佳力图的问题,比较典型地体现了液冷行业目前“高投入、强竞争、兑现慢”的特点。

第一,上游原材料价格波动,对温控和液冷企业利润影响比较大。因为这类企业本身属于制造业,铜、铝等核心材料价格上涨,会直接压缩其利润空间。

第二,公司仍在持续投入液冷和数据中心相关业务,包括研发、市场拓展和项目建设。这类投入短期会推高费用,但收入释放通常滞后。

第三,数据中心项目本身具有重资产特征,一旦项目转固,折旧、利息费用和运营成本会明显增加,对利润形成阶段性压力。“所以佳力图的问题,并不是没有赶上AI液冷热潮,而是还处在‘重投入、慢兑现’的阶段。”万力说。

石磊向记者指出,佳力图2025年出现上市以来首次年度亏损,核心原因在于公司正处于向确定性最高、节奏最清晰的增量环节之一。

高政扬向记者指出,当前液冷正处于规模化应用爆发初期。随着GPU功耗持续提升,传统风冷散热方式逐步接近物理极限,如何进一步节能降耗、提升设备运行稳定性已成为算力基础设施建设的核心问题。液冷技术通过液体介质带走热量,在高功率密度环境下具备明显优势,有望在高密度算力场景下加速渗透。

石磊表示,液冷行业正从“可选项”迈向“必选项”,在AI算力爆发与“双碳”目标驱动下,由技术导入期加速进入规模化商用期。当前,芯片功耗迈入千瓦级使液冷成为“刚需”,2026年中国市场规模预

计超300亿元,渗透率将达30%—40%,产业链日趋成熟,企业已具备规模化交付能力。

石磊认为,未来,液冷行业将沿三大方向演进:技术路径上,冷板式液冷因成熟度高成主流,浸没式液冷凭高效散热成前瞻方向;竞争格局上,英伟达及其他开放供应链,中国内地厂商迎来切入全球高端市场机遇,竞争焦点从“拼交付”转向“拼平台话语权”。

价值链上,散热系统价值占比抬升,材料创新成核心,金刚石铜等新材料应用将推动“芯片级导热+机柜级冷却”多层体系发展。“短期行业虽有盈利阵痛,长期作为AI算力核心基础设施的地位已稳固。”石磊说。

移式旅行”。年轻人不再为了旅行而刻意改变生活节奏,而是将自己的日常习惯“平移”到目的地,轻装上阵,换个城市像当地人一样生活几天。

“五一”假期期间,大众点评“必吃榜”异地用户流量环比节前增长近250%。在三亚,配送至酒店的美容护肤类订单同比增长20%,游客选择不在出行前做过多准备,而是到了目的地再即时下单、灵活安排。更有意思的是,一些年轻人出行甚至将健身消费延伸到旅行中。

这种“换个地方继续生活”的态度,折射出年轻人对旅行的理解正在发生质变:旅行不再是日常生活的断裂,而是日常生活的延伸与丰富。

当体验经济崛起,年轻人对兴趣出发,旅行市场的消费逻辑已经开始发生改变。

美团研究院相关负责人对记者表示,随着目的地供给持续扩容,美团也正通过连接餐饮、住宿、休闲娱乐等多元化的本地生活场景,帮助游客挖掘更本地化和个性化的消费体验。

“五一”出行洞察:体验经济崛起 年轻人为兴趣出发

中经记者 李立 上海报道

与往年“人从众”的扎堆打卡模式不同,今年“五一”假期出行消费发生了明显变化。

年轻人正在重新定义旅行——他们不再满足于“去过”,而是追求“玩透”;不再盲从热门榜

赛事、演出点燃“体验经济”

“为一场比赛赴一座城”“为一场演唱会订一间房”,这个“五一”假期,兴趣不再是旅行的点缀,而是成为出行的第一驱动力。

以上海为例,“五一”假期期间全市接待游客1690.16万人次,同比增长2.43%;旅游交易总金额215.1亿元。上海持续稳住“顶流”地位背后,赛事与演出功不可没。5天假期,上海237个演出场馆共开展营业性演出370台近2000场。

体育赛事正在成为撬动城市文旅消费的黄金支点。美团报告显示,“五一”假期期间,可容纳8万人的上海体育场迎来人气火爆的中超联赛,“上海体育场附近酒店”的搜索热度同比增长53%。赛事带动的不只是住宿,本地餐饮

单,而是为兴趣出发、为体验买单。

飞猪联手小红书发布的《“五一”出行趋势报告》显示,69%的用户基于兴趣决定出行目的地,体验型商品增速跑赢大盘。美团的消费洞察也指出,越来越多的年轻人不再满足于常规打卡,而是为兴趣、为体验而出行。

这一趋势背后,文旅消费正在发生两大变化:以赛事、演唱会为核心的体验经济崛起,成为拉动地方消费的新引擎;追求深度体验的“反网红”“反扎堆”心理,持续引爆小城县城旅游;飞猪、小红书预测,“反向旅游”可能在国庆假期进一步爆发。

四川小城泸州堪称今年“五一”假期“票根经济”的典型案例。“泸州超级银河左岸音乐节”连续三天狂欢,游客凭门票可免费游酒庄、游园、拆盲盒,吸引大批年轻人“为一场音乐节奔赴泸州”。去哪儿数据显示,泸州酒城乐园周边酒店预订增长了223%。美团数据同样印证了这一爆发:音乐节带动泸州文旅酒店民宿预订量同比上涨40%。

一场演唱会的排期,足以让一座城市成为假期热门目的地。年轻人正在用脚投票,谁能提供不可复制的“在场感”,谁就能赢得“Z世代”的心。

这些看似细碎的消费数据背后,是一场场音乐盛宴对整座城市消费活力的全面激活。

去哪儿旅行数据显示,今年“五一”假期,平台旅客入住了全国2000多个县城酒店。一批宝藏小城成功出圈,承接住了“国外替代游”的流量。

小城的爆发并非偶然。去哪儿方面对《中国经营报》记者表示,小机场航线的快速扩张是核心推手之一。“五一”假期期间,飞往热门小机场目的地的航班预订量大增,首次购买“人生第一张机票”,前往三线及以下城市的旅客量接近翻倍。当交通可达性提升,那些曾经“养在深闺人未识”的风景和人文,便有了被看见的机会。

凭兴趣去“任何地方”

与赛事演出火热朝天相对应,是另一股凭兴趣出发的新力量。

越来越多的年轻人选择避开人流、逃离喧嚣,奔赴那些“人少、原生态、有烟火气”的小城和县城。这并非“退而求其次”,而是主动选择——他们追求的是更深度、更真实、更松弛的旅行体验。

去哪儿旅行数据显示,今年“五一”假期,平台旅客入住了全国2000多个县城酒店。一批宝藏小城成功出圈,承接住了“国外替代游”的流量。

小城的爆发并非偶然。去哪儿方面对《中国经营报》记者表示,小机场航线的快速扩张是核心推手之一。“五一”假期期间,飞往热门小机场目的地的航班预订量大增,首次购买“人生第一张机票”,前往三线及以下城市的旅客量接近翻倍。当交通可达性提升,那些曾经“养在深闺人未识”的风景和人文,便有了被看见的机会。

今年“五一”假期,大众点评“必玩榜”首次覆盖逾百座小城,假期整体流量环比节前增幅超130%,小城成为增长的主要来源。在美团平台上, TOP10热门区

县为浙江义乌、江苏张家港、浙江永嘉、浙江海宁、新疆伊宁、江苏常熟、山东曲阜、浙江温岭、新疆奎屯和江苏江阴。

飞猪与小红书将这一人群归类为“慢游族”——他们不追热门景区、不赶打卡清单,更倾向于文化底蕴深厚的小城与民宿资源丰富的目的地。

与“慢游族”形成有趣对照的,是“特种兵极限游”“运动度假”等“高精力”人群。他们同样奔赴小城,但动机是溯溪、采摘、登山等户外体验。

无论是“慢”还是“野”,都是为了一个具体的兴趣抵达一座城,在完整的体验中重新认识一座城。

飞猪与小红的报告进一步指出,从内容“种草”到商品交易,用户从“发现目的地”到“下单出发”的决策周期持续缩短。小红书热门目的地与其平台上的搜索增速、飞猪机酒预订热门目的地呈现同向爆发态势。这意味着,兴趣驱动的出行决策正在变得更加即时、高效。

今年“五一”假期,还出现了一个更具想象力的概念——“平