

20个交易日股价上涨8.6倍 盛合晶微成先进封装“黑马”

中经记者 顾梦轩 李正豪
广州 北京报道

“先进封装稀缺性”正在被市场重新定价，盛合晶微(688820.SH)上市首月便验证了这一结论。截至5月20日，盛合晶微上市20个交易日股价上涨8.6倍。同时根据Wind数据，截至5月20日，申万集成电路封装成分股中，

盛合晶微市值已经位居第一，达到3251.14亿元。

面对股价、市值齐飙升的火爆情形，盛合晶微于5月12日和5月16日连发两份《股票交易异常波动公告》。公告表示，公司股价短期波动幅度较大，敬请广大投资者注意二级市场交易风险，理性决策，审慎投资。

2026年一季度业绩亮眼

为盛合晶微股价上涨的“催化剂”。尤其是净利润增速超过营收增速的表现，反映出盛合晶微盈利端改善较为明显。

对于盛合晶微近期股价和市值增长较快的情况，《中国经营报》记者致电盛合晶微并发送采访邮件，截至记者发稿，公司尚未回复。

济安研究院研究员万力在接

受记者采访时指出，盛合晶微是国内少数能够同时覆盖中段硅片加工和后段先进封装的企业，在2.5D、Chiplet(芯粒)、晶圆级封装等方向布局较深。“A股过去缺少真正意义上的先进封装龙头标的，而盛合晶微上市后，市场会天然把它与AI、高端封装、Chiplet、国产化浪潮这些逻辑绑定在一起。”万力说。



图为盛合晶微公司总部。

公司官网图

补国内高端芯片产业链短板

这类业绩变化的意义不只是“公司赚得更多”，而是它可能说明先进封装需求正在转化为更强的利润弹性。

过去几年，市场对半导体的关注重点一直集中在晶圆制造领域。但随着AI大模型推动全球算力需求爆发，行业开始意识到，高性能AI芯片能不能真正量产，已经不只是晶圆制造的问题，更取决于先进封装能否跟上。

“盛合晶微的市场溢价更多来自其在国内高端芯片产业链中的稀缺位置。”西南财经大学金融学院院长罗荣华向记者指出，公司收入主要来自境内，说明其成长逻辑更偏向国内高端芯片产业链补短板，而不是简单依赖海外AI巨头订单。在当前供应链安全和国产化浪潮需求提升的背景下，这种稀缺性容易被市场提前定价。

作为先进封装领域的“黑马”，盛合晶微的快速发育有何“秘籍”？盛合晶微董事长崔东在招股书中表示：盛合晶微是中国大陆最早开展并实现12英寸中段高密度凸块制造量产的企业之一，满足当

时最先进的28nm、14nm等制程节点芯片工艺研发和量产配套支持的需要，共同推动了中国大陆高端集成电路制造产业链整体水平的提升。

根据灼识咨询的统计，2024年度，盛合晶微是中国大陆2.5D收入规模排名第一的企业，市场占有率约85%。此外，盛合晶微亦在持续丰富完善3D集成(3D IC)、三维封装等技术平台，以期在集成电路制造产业更加前沿的关键技术领域实现突破，为未来经营业绩创造新的增长点。

灼识咨询的统计结果显示，截至2024年年末，盛合晶微拥有中国大陆最大的12英寸Bumping产能规模。在晶圆级封装领域，基于领先的中段硅片加工能力，盛合晶微快速实现了12英寸大尺寸晶圆级芯片封装(晶圆级扇入型封装，WLCSP)的研发及产业化，包括适用于更先进技术节点的12英寸

Low-K WLCSP，以及市场空间快速增长的超薄芯片WLCSP等。同时，2024年，盛合晶微是中国大陆12英寸WLCSP收入规模排名第一的企业，市场占有率约为31%。

2026年一季报的亮眼表现推动了盛合晶微股价上涨。盛合晶微一季报显示，公司一季度营业收入为16.98亿元，同比增长13.13%；归母净利润为1.91亿元，同比增长51.55%；扣非归母净利润为1.88亿元，同比增长49.17%。净利润增速明显高于营收增速。

对于归母净利润和扣非归母净利润的增长，盛合晶微表示，主要系公司销售规模增长，营业收入同比增加所致。

苏商银行特约研究员高政扬向记者指出，随着AI算力需求持续扩张，公司先进封装产品订单饱满。与此同时，公司不断优化产品结构，芯粒多芯片集成封装业务保持高速增长，收入占比持续提升。

“利润增速明显高于收入增速，是这份财报中值得关注之处。”罗荣华向记者表示，这说明，在收入保持增长的同时，公司盈利端改善更为明显，可能反映出产品结构优化、产能利用率提升、规模效应释放或成本控制改善。

对资本市场而言，罗荣华认为，这类业绩变化的意义不只是“公司赚得更多”，它可能更说明先进封装需求正在转化为更强的利润弹性。尤其是封装行业具有较强的固定成本特征，当产能利用率提升、订单结构改善时，利润改善往往会快于收入增长。

万力向记者指出，市场原本更多是把盛合晶微当成“先进封装概念股”，但一季报出来之后，市场开始发现，盛合晶微不仅有产业故事，而且业绩正在兑现。尤其是利润增速明显快于收入增速，这意味着公司不仅订单在增长，盈利质量也在改善。

能否量产成关键

“先进封装最难的不是研发成功，而是‘能不能量产’。很多技术实验室可以做出出来，但真正进入客户体系，需要经历长期验证和大规模生产稳定性考验。”

盛合晶微的爆发并非偶然。Wind数据显示，Wind先进封装概念股年内股价表现亮眼。截至5月20日，金海通(603061.SH)年内股价涨幅高达260.42%，华峰测控(688200.SH)年内股价涨幅151.31%，17只先进封装成分股年内股价均处于上涨状态。

根据灼识咨询的预计，2029年全球先进封装市场规模将达到674.4亿美元，2024年至2029年复合增长率为10.6%；2029年中国大陆先进封装市场规模将达到1005.9亿元，2024年至2029年复合增长率为14.4%。

尤其是对于盛合晶微重点发展的芯粒多芯片集成封装领域，2029年全球市场规模将达到258.2亿美元，2024年至2029年复合增长率为25.8%；2029年中国大陆市场规模将达到176.8亿元，2024年至2029年复合增长率为43.7%。

受访人士向记者指出，在AI大模型引发的全球算力军备竞赛中，最关键的环节已经不再是先进制程的晶圆代工，而是先进封装产能。

金鹰基金权益研究部吴泽煌向记者指出，这主要是因为算力芯片面积越来越大，而且必须与HBM进行高速连接，所以对CO-WOS等最先进的封装产能有很大需求。同时，台积电扩产又相对保守，导致先进封装产能短缺。

据爱建证券分析师测算，尽管2025—2027年先进封装产能供给迎来集中扩产周期，但其有效产能的形成依赖于中介层、高端载板等多环节的协同匹配，产能释放具有明显的系统性约束，供不应求状态或将延续。

“从当前情况来看，短期内先进封装产能或仍将维持紧张态势，而未来两年将是产能爬坡的关键时期。”高政扬向记者表示。

虽然处于行业的风口且处于稳步上升态势，但记者注意到，在《股票交易异常波动公告》中，盛合晶微特别提及，作为在集成电路先进封装领域持续攻关行业前沿技术的科技企业，公司高度重视技术研发及产业化，研发投入持续保持较高水平。但是，集成电路先进封装行业生产工艺复杂、技术含量极高，由于新技术的研发存在一定的不确定性，若公司在研发过程中关键技术未能实现突破，性能指标无法达到预期，则将面临研发失败的风险。

盛合晶微还提及，由于先进

封装的技术研发需要经历前期的技术论证及后期的生产实践，周期较长，若公司未能准确判断行业技术的发展趋势，导致工艺技术定位偏差，则将面临研发产业化进度不及预期甚至研发产业化失败的风险。若发生上述情形，公司前期的研发投入将难以取得相匹配的回报，对经营业绩产生不利影响。

对此，万力向记者指出，公司公告里提到的研发风险，并不是“例行风险提示”，而是真实存在的。

万力表示，先进封装本身就是半导体行业里技术变化最快、工艺复杂度最高的方向之一。

现在行业从2.5D向3D IC、Chiplet异构集成持续演进，每一代技术变化都可能影响材料、工艺、热管理、良率和成本结构。

也就是说，即使公司现在技术领先，也不代表未来一定能持续领先。“先进封装最难的不是研发成功，而是‘能不能量产’。很多技术实验室可以做出出来，但真正进入客户体系，需要经历长期验证和大规模生产稳定性考验。”万力说。

对投资者来说，罗荣华认为需警惕以下三种风险：首先是技术路线风险。先进封装涉及2.5D/3D封装、异构集成、Chiplet、晶圆级封装等多种方向，不同客户和不同产品对工艺路线的要求并不完全相同。如果公司对行业技术演进判断出现偏差，或者关键工艺指标未能达到客户要求，就可能影响研发成果的商业化。

其次是产业化风险。罗荣华指出，研发成功并不等于商业成功，先进封装还要经历客户验证、样品测试、小批量试产、良率爬坡和规模化交付。任何一个环节进展不及预期，都可能影响订单释放、产能利用率和盈利能力。

最后是估值兑现风险。罗荣华表示，高估值本身并不必然意味着风险不可接受，但它意味着市场对公司未来订单、利润和现金流兑现提出了更高要求。如果后续研发进度、客户拓展、量产良率、毛利率或现金流表现低于预期，股价波动可能会被放大。

“投资者既要看到先进封装赛道长期价值，也要重视技术研发和商业化落地之间的不确定性。对这类高成长科技公司而言，关键不是技术概念本身，而是技术进展能否转化为客户订单，订单能否转化为收入，收入又能否转化为利润和现金流。”罗荣华说。

卖饮料下工厂去医院 银河通用机器人为获训练数据拼了

中经记者 李昆昆 李正豪
北京报道

近日，《中国经营报》记者在北京通州湾里商场发现，银河通用机器人在该商场内设立了一太空舱，太空舱内有银河通用自家的机器人在售卖咖啡、可乐等饮品。

记者就此事联系采访银河通用机器人方面，截至发稿，对方尚未回复。盘古智库高级研究员江瀚告诉记者：“首先，这标志着具身智能技术完成了从实验室的技术验证向真实商业场景规模化落地的关键一跃。饮品店的布局并非单纯的科技展示，而是真正融入了城市公共服务体系与即时零售网络的常态化运营。这种‘无遥控、全自主’的运行模式，证明了其搭载的具身大模型在复杂动态环境下的感知与决策能力已具备工业级的稳定性。”

太空舱赚钱吗？

记者询问银河通用太空舱内的店员，店员称这种太空舱已在全国设立。据介绍，太空舱里的一瓶可乐卖5元，比外边的可乐要贵1.5元。

记者询问店员如今太空舱是否赚钱，对方表示：“我们主要是训练机器人，因为要不断优化和升级。”

根据公开资料，银河通用机器

未来发展

谈及训练数据来源，银河通用机器人联合创始人兼大模型负责人张直政曾表示，银河通用从第一天就在构建五层全量数据金字塔，五层结构层层咬合。

最底下一层是互联网数据，直接从互联网上下载。第四层是无本体素材(人类行为数据)，不依赖机器人本体，通过可穿戴设备采集真实数据。第三层是多本体仿真合成数据，通过仿真来创造大量可泛化、可控分布的物理真实数据，这也是银河投入大力气建设壁垒的维度。第二层是真实遥测数据，用来做后训练，跟场景需求对齐。最顶层是真机自主运行数据，这个是跟策略耦合的，模型

已与多地的文旅集团和运营方开展合作，包括北京的海淀文旅集团、王府井集团，成都春熙路的兴商投，景德镇的陶溪川景区、贵州旅游集团，鼓浪屿故宫文物馆，宜宾的五粮液文旅公司，长沙的隆平水稻博物馆等。

除了具身智能技术从实验室的技术验证向真实商业场景规模

耦合硬件部署到真实场景后，哪些干不好的地方，银河再把它专门找出来。

银河通用创始人兼CTO王鹤表示，目前人形机器人的关键在于触觉感知。人类指尖有密集的触觉神经，需要压觉、滑觉、纹理感知和耐用皮肤，但现有硬件要么容易损坏，要么只能感知正压力。没有精细传感器，机器人很难达到人类的感知程度，也无法采集足够数据。

零售只是银河通用商业化版图的一角。更大的市场在工业制造领域。2026年1月，银河通用推出行业首个工业重载机器人Gal-bot S1，直击工业制造场景负载痛

点。双臂最大负载达50公斤，可在粉尘、震动、温差等复杂工况下稳定运行。产品搭载具身搬运模型并可自主实现换电，填补具身智能工业级应用空白，并于北京人工智能创新高地推进会上作为重要成果发布。

2025年6月17日，银河通用宣布与全球工业巨头博世集团旗下博原资本共同成立合资公司，并与博世中国、博原资本签署三方战略合作备忘录。这次合作聚焦工业制造场景，意在共同推动具身智能机器人在全球市场的商业化落地。据介绍，银河通用已与宁德时代、丰田、现代等产业巨头建立合作关系，累计获得数千台工业

闭环”的战略举措。通过在便利店、景区等高频刚需场景中持续“上岗”，机器人能够在真实的物理世界中不断积累交互与操作数据，反哺其核心算法的迭代进化。”江瀚认为，这种“一边营业、一边训练”的模式，不仅为企业构建了深厚的技术与数据壁垒，也为未来人形机器人走进更广泛的民生领域

订单。

此外，在医疗康养领域，银河通用已与宣武医院、华西医院等顶尖三甲医院深度合作，推动机器人在病房、药房、急诊等场景落地，切实赋能医护体系。

谈及对银河通用机器人未来发展的看法，江瀚称：“我对其未来发展持审慎乐观的态度。其商业化落地路径清晰且已形成多场景矩阵。不同于部分企业仍停留在单一的运动性能展示，银河通用已成功在工业制造、即时零售仓储及智慧城市服务等领域实现了千台级的订单交付与常态化作业。特别是在工业重载与精密制造环节的突破，证明了其产品

奠定了坚实的实践基础。

记者从银河通用机器人官网了解到，目前其机器人已在家庭服务、商业零售、工业制造、医疗康养领域应用。其中，在商业零售领域，机器人能迅速而准确地完成取货、交付，并持续进行高效的货物盘点、补货工作，为顾客提供全天候、自动化的便捷服务。

在真实生产力环节具备替代人工、创造实际经济价值的价值，这正是具身智能企业穿越行业泡沫的核心竞争力。”

同时，银河通用坚持的全栈自研技术路线构筑了长期的竞争护城河。通过自主研发端到端具身大模型以及大规模虚实融合的数据训练体系，银河通用有效解决了机器人面对非结构化环境时的泛化难题。“随着硬件成本的逐步下降与算法的持续迭代，当机器人达到‘手量级、汽车价格’的临界点时，其率先积累的规模化应用经验将使其在未来的家庭服务与通用市场中占据先发优势。”江瀚说。