

科技板块普遍回调 IDC 指数已止跌回升

中经记者 顾梦轩 李正豪
广州 北京报道

7月以来,科技板块进入深度调整阶段。Wind(万得)数据显示,7月1日—22日,申万科技(TMT)指数下跌21.38%,板块多个细分板块跌幅较大。其中跌幅最大的是万得电路板指数,跌幅34.71%。此外,万得光模块指数、万得存储器指数、万得半导体指数以及液冷服务器指数均有不同程度下跌,跌幅在20%—35%之间。

南开大学金融学教授田利辉在接受《中国经营报》记者采访时指出,科技板块回调是市场对高估

值与流动性预期的博弈,是输入型的恐慌。前期AI热潮推高估值,而美联储鹰派信号引发全球流动性收紧预期,叠加交易拥挤度反噬,资金集中兑现收益。产业层面,算力“稀缺叙事”受挑战,中报业绩验证期加剧市场分化。本轮调整实为“挤泡沫”过程,产业长期逻辑未变,算力需求仍具确定性。

然而记者注意到,在7月以来科技板块的下跌中,万得IDC指数跌幅较小,数据中心板块呈现出防御属性。Wind数据显示,7月1日—22日仅下跌3.76%,尤其在最近三个交易日(7月20日—22日)中,该指数已经止跌回升,涨幅8.23%。

交易结构恶化与外部情绪扰动

7月以来科技板块的深度回调,核心在于交易结构恶化与外部情绪扰动的共振,而非产业根本逻辑的逆转。

从具体细分板块表现来看,在7月1日—22日,科技板块各细分板块均有不同程度下跌。其中万得电路板指数下跌34.71%,万得光模块(CPO)指数下跌30.46%,万得存储器指数下跌29.83%,万得半导体指数下跌24.30%,万得液冷服务器指数下跌24.26%。

止于至善投资总经理何理向记者指出,7月以来科技板块的深度回调,核心在于交易结构恶化与外部情绪扰动的共振,而非产业根本逻辑的逆转。韩国市场因杠杆结构大幅调整,韩国杠杆ETF每日重置追涨杀跌叠加融资追保负反馈。

何理认为,海外AI进入投资回报验证期,市场重新评估算力利用率、Capex效率与商业化兑现,Meta出租算力引发市场对于算力过剩担忧;同时美债利率反弹压制成长股估值。

何理表示,上半年科创50指数一度涨超60%,TMT板块成交占比在7月初超过45%,科技成长板块已隐含了过于乐观的长期预期;叠加中报业绩预告窗口期,上半年股价已大幅透支业绩预期,亮眼中报落地反而触发了典型的利好现抛售逻辑,同时

融资资金持续流出放大幅幅。

对于电路板指数的较大跌幅,格上基金研究员毕梦娟向记者表示,主要由于基板降价预期直接冲击板块情绪。7月初,韩国三星、SK海力士向下游基板供应商提出下半年降价要求,消息发布后,PCB和半导体载板板块集体低开,资金避险情绪明显升温。

“另外,市场传闻部分PCB龙头企业因质量问题失去大客户订单,相关企业虽随后澄清,但恐慌情绪已经扩散,放大了短期跌幅。”毕梦娟表示,PCB作为AI算力硬件的上游环节,直接受光模块、服务器等下游板块情绪降温拖累。下游板块集体调整时,PCB板块跟随形成产业链联动杀跌。

西南财经大学金融学院院长罗荣华则认为,前期市场已经对AI服务器和高速交换机放量、高端板单机价值量提升给予了较高预期。估值越高,股票上涨越依赖业绩持续超预期。当订单和盈利只达到原有预测,甚至只是确认节奏稍慢,估值便可能先行回落。这类预期修正对高弹性成长板块的影响通常更大。

数据中心与液冷抗跌

液冷指数与数据中心大盘分化,根源在于概念炒作的估值虚高与短期业绩兑现迟滞之间的矛盾。

记者注意到,在7月以来科技板块的调整中,IDC板块整体表现较好,呈现出“抗跌”属性。Wind数据显示,7月1日—22日仅下跌3.76%,尤其在最近三个交易日(7月20日—22日)中,该指数已经止跌回升,上涨8.23%。

除万得相关指数外,中信数据中心指数在7月1日—22日涨幅更加明显,在该区间实现了10.3%的涨幅。

对此,田利辉表示,IDC抗跌性源于其“新基建压舱石”属性。政策红利明确,国产化替代与“东数西算”筑牢需求根基;商业模式稳健,长期合约保障现金流。区别于硬件的周期波动,IDC作为算力底座具备刚需韧性,且绿色化转型催化新增增长点,彰显其战略资产价值。

何理认为,相比PCB、存储等具备强交易属性和高弹性估值的硬件端,IDC更多具备重资产基础设施与公用事业的稳定属性,前期并未积聚过高的交易拥挤度和估值泡沫;随着大厂AI模型训练与算力部署稳步推进,IDC的上座率与租金流具备极强的实打实业绩支撑,因而在这轮高位成

科技板块各(万得)指数走势		
证券代码	证券简称	2026年7月1日—22日区间涨跌幅(%)
8841164.WI	电路板指数	-34.71
8841258.WI	光模块(CPO)指数	-30.46
8841241.WI	存储器指数	-29.83
882121.WI	半导体	-24.30
8841247.WI	液冷服务器指数	-24.26
866052.WI	万得IDC指数	-3.76

数据来源: Wind(万得)

刘洋/制图

长股挤泡沫的抛售潮中被资金视为“避风港”。

值得注意的是,与IDC深度绑定的液冷板块作为当前数据中心实现高效散热、绿色低碳转型的核心关键技术,跟IDC是算力需求爆发下相互支撑的依存关系。但在7月1日—22日,万得液冷服务器指数依然下跌24.26%,与数据中心的较好表现形成鲜明对比。为何在数据中心整体表现不错的情况下,液冷指数反而“跌跌不休”?

何理认为,液冷指数与数据中心大盘分化,根源在于概念炒

作的估值虚高与短期业绩兑现迟滞之间的矛盾。

他指出,尽管液冷是高算力高功耗趋势下的确定性技术,但液冷板块前期借由深度绑定概念被过度赋予了极高溢价,甚至被视作高弹性的AI硬件小票;当回调降临时,资金逻辑重回严苛的短期业绩核验,由于当前高密度算力机房的液冷渗透率在绝大多数公司财务报表中仍处于占比低、量产慢的初期阶段,缺乏足够强劲的近端利润支撑,因而估值杀跌的幅度远大于资产稳健的IDC大盘。

具体到数据中心个股表现,根据Wind数据,7月1日—22日,19只数据中心成份股中,有9只股价涨幅为正。其中紫光股份涨幅最高,区间涨幅高达55.58%。

对于紫光股份的表现,罗荣华认为,主要由三类信息推动:第一,新华三业务增长较快,半年报预告进一步确认盈利;第二,持股比例提高使更多新华三利润归属于上市公司股东;第三,相关财务费用下降和一次性收益又增厚了当期利润。市场在科技板块普遍进入业绩检验期时,对这种可见度较高的增长给予了更积极的定价。

拟定增募资50亿押注AI芯片 国科微能否改善盈利难题?

中经记者 顾梦轩 李正豪
广州 北京报道

AI芯片具有广阔的市场前景,国科微(300672.SZ)正努力把握其中的良机。近日,国科微披露《2026年度向特定对象发行股票预案》(以下简称“定增预案”),拟向不超过35名特定投资

打造第二增长曲线

对于7月20日国科微股价大跌的原因,经济学博士后石磊向记者指出,一是募资规模引发了市场对总股本大幅增加及现有股东权益被严重摊薄的担忧;二是长达36个月的建设期(兑现期太久),让市场担忧短期内难以实现大规模商业化落地,巨额投入可能继续拖累未来几年的利润。

石磊表示,国科微7月以来股价出现大幅回调,是前期估值透支、定增摊薄预期及板块系统性回调等多重因素叠加共振的结果。

首先,公司前期受AI赛道热度推动上涨,动态市盈率高达超百倍,估值严重透支引发了强烈的技术性回调与高位获利了结需求。

一季度营收与利润出现“剪刀差”

记者注意到,2025年,国科微出现了亏损状况。财报数据显示,国科微2025年净利润亏损2.42亿元,同比下降351.27%;归母净利润亏损2.33亿元,同比下降340.12%;扣非归母净利润亏损2.66亿元,同比下降2407.5%。同时根据公司一季报,2026年一季度,国科微实现

者发行不超过6513.07万股股份,募集不超过50.61亿元。这也是国科微上市以来规模最大的定增方案。

定增预案显示,此次定增募集资金净额将投入新一代AI视觉处理芯片及解决方案研发与产业化项目、媒体交互AI芯片研发及产业化项目、端侧AI芯片研

其次,7月17日公司披露上市以来最大规模的50.61亿元定增预案,引发了市场对股本摊薄及现金流压力的担忧,成为资金集中离场的导火索。

最后,受宏观加息预期及行业大额融资等影响,全球半导体板块出现系统性回调,国科微作为前期热门标的承受了更大的资金流出压力。“综合来看,此次剧烈回撤是市场情绪、大额融资事件与行业估值逻辑共同作用的必然结果。”石磊说。

公开资料显示,国科微主要从事芯片的设计研发,主营产品包括直播卫星高清解码芯片、智能4K解码芯片、8K解码芯片、泛屏显示芯

营业收入6.33亿元,同比增长107.46%;净利润5308.43万元,同比增长7.43%;归母净利润5494.04万元,同比6.67%,扣非归母净利润4461.73万元,仅同比增长0.43%。

对于2025年的亏损情况,国科微在2025年年报中表示,公司出现亏损是多重因素造成

的:一是公司高度重视技术积累和新产品开发,持续保持高比例研发投入;二是2025年公司营业收入出现下降,加之内存等上游原材料大幅涨价导致成本增长,毛利额同比减少1.09亿元;

三是公司判断新一代工平台下的产品将陆续量产替代部分原有产品,出于谨慎考虑,公司将部

片、智慧视觉芯片、端侧人工智能芯片等。自2024年全面拥抱AI后,公司依托自研神经网络处理单元(NPU),提出打造“端侧AI芯引擎”目标。

具体来看,根据定增预案,视觉处理芯片项目面向智能视觉领域,覆盖专业安防、消费类视觉终端、智能家居、智慧交通、车载视觉、边缘智能设备等场景,总投资9.9亿元,拟使用募集资金6.59亿元。

交互AI芯片项目聚焦端侧AI与具身智能核心需求,开展新一代大算力NPU、高性能视频编解码器、新一代图像信号处理(ISP)引擎等攻关,迭代开发覆盖入门至旗

力与抗风险能力。

苏商银行特约研究员高政扬在接受《中国经营报》记者采访时指出,本次定增是公司基于AI端侧爆发趋势所作的战略性资本布局,核心目标在于抢占视觉、媒体交互及端侧AI等高增长赛道的技术高地。

记者注意到,根据Wind(万

舰的AI媒体交互芯片产品,总投资17.18亿元,拟使用募集资金16.4亿元。

端侧AI芯片项目围绕新一代数据流架构NPU、AI-ISP图像处理引擎及Chiplet多芯互联三大核心技术规划系列化芯片,总投资15.82亿元,拟使用募集资金14.63亿元。

项目可行性方面,国科微在定增预案中表示,国家产业政策持续加码,为项目提供明确政策支撑;多应用场景协同增长,下游市场空间广阔且可持续;成熟技术体系与扎实人才储备,为本项目实施提供坚实保障。

石磊向记者指出,国科微本次

分库存芯片计提减值;四是其他收益同比减少,对净利润产生一定影响。

对于国科微一季度营收增长远大于净利润增长的问题,石磊向记者指出,国科微一季度营收与利润增速出现显著剪刀差,主要是营业成本增速略高于营收增速,导致国科微毛利率尚未完全恢复至历

得)数据,国科微公布定增预案的第一个交易日(7月20日),国科微股价大跌11.84%。7月1日—22日,国科微累计下跌47.57%。

同时,国科微2025年出现亏损情形,业绩承压;2026年一季度净利润仅实现微弱增长。此次定增能否改善公司业绩尚未可知。

定增,旨在通过精准投向三大AI芯片研发及产业化项目并补充流动资金,把握端侧AI算力释放的产业机遇,为公司核心技术攻关提供长期资金保障,同时优化资本结构以增强抗风险能力。

“在公司整体版图中,此次定增发挥了承前启后的战略跃迁作用。”石磊表示,此次定增不仅推动公司从单一功能型芯片供应商向多场景AI综合服务商转型,更通过构建“视觉感知—媒体交互—智能行动”的完整端侧AI闭环,将“ALL IN AI”战略从研发端推向产品端,成功打造第二增长曲线,进一步巩固了公司在国内端侧AI芯片领域的差异化竞争优势。

史高位。

石磊同时表示,为支撑AI战略,国科微新一代工平台开发持续加码,研发费用同比大增37.27%对利润形成压制。

“综合来看,公司在业务复苏初期仍处于成本消化与研发蓄力阶段,主业盈利能力的实质性修复尚需时间。”石磊说。

加快规模化商用落地

此次定增能否改善国科微业绩,增厚公司利润?

高政扬认为,短期来看,本次定增或难以立即增厚业绩,相关募投项目尚处于建设周期,芯片研发与客户导入周期较长,新产品实现规模化量产及收入贡献存在明显时滞,短期内股本摊薄可能对每股收益形成压制。

中长期而言,若项目顺利落地,AI芯片产品矩阵有望打开全新市场空间,推动业绩实现突破。

高政扬指出,当前国科微面临的核心矛盾在于持续高额研发投入带来的成本压力与新产品商业化落地节奏之间的平衡难题。公司亟须加快AI芯片从研发走向规模化商用的进程,尽快形成可持续盈利的新业务支柱,打通从技术投入到营收、利润转化的有效路径。

石磊则认为,此次定增募资的三大AI芯片项目建设期均为36个月,短期内难以直接转化为业绩增量,但长远来看,随着项目逐步落地与规模化量产,将有效打破业务增长瓶颈,为公司打造全新的第二增长曲线。

他指出,当前国科微面临的^{最大挑战并非资金短缺,而是如何在端侧AI赛道内卷加剧的背景下,加速技术落地与市场验证,跨越商业化鸿沟。}因此,如何精准平衡研发投入节奏与商业化落地速度,避免陷入高投入却无法形成正向现金流的恶性循环,让新业务快速形成规模效应并扭转亏损局面,是公司现阶段必须解决的核心难题。”石磊说。