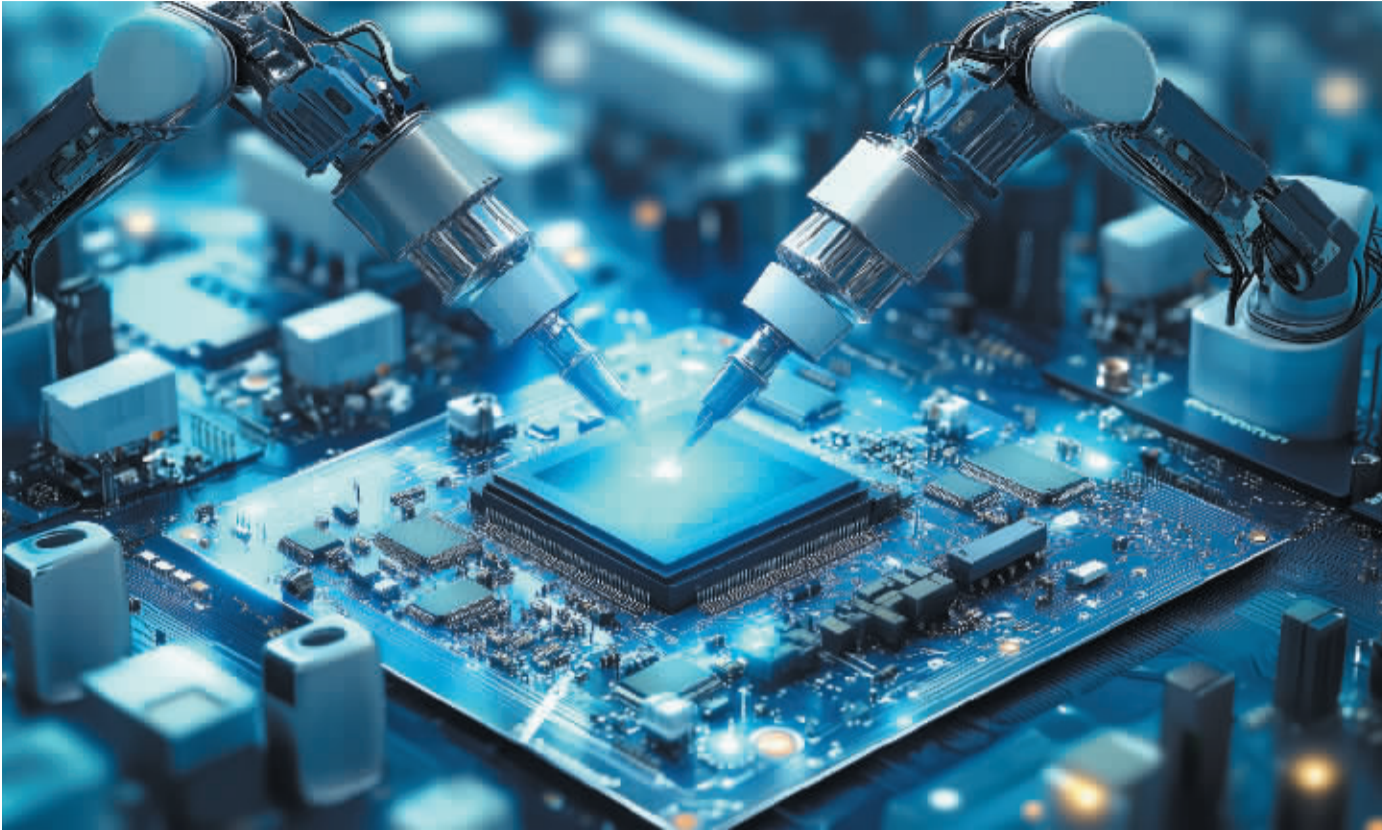


上峰水泥董事长俞锋：传统主业筑基 打造产业投资“第二曲线”

在水泥行业步入存量竞争的当下，上峰水泥的ROE（净资产收益率）连续五年行业领先，这并非规模扩张的结果，而是一场深刻的效率革命。

公司依托长三角区位优势、自有石灰石矿山、长江码头直达的物流体系，构建起成本护城河。上峰水泥董事长俞锋在接受中国证券报记者专访时直言：“水泥业务是我们的现金流堡垒，但绝不盲目扩张。”俞锋这样解释公司近年来的发展脉络：主业做“现金牛”，投资当“探路者”。这一定位的核心理念是：在行业减量时代，通过极致运营效率维持造血能力，为战略转型储备弹药。

● 本报记者 何昱璞



视觉中国图片

上峰水泥转型的底气，根植于其在水泥这一高度成熟的行业中，所构建的难以复制的竞争优势。

数据显示，在行业总量收缩的背景下，公司凭借一系列精细化运营举措，实现了远超同行的盈利能力和造血功能。公司近五年的平均ROE达到17.83%，销售毛利率连续五年位居行业上市公司前列，在规模不占优的情况下，其净利润率、人均营业利

润等核心指标均稳居行业前三。

谈及如何实现行业领先，俞锋用“人无我有，人有我优”对公司布局进行了生动概括。

这八个字背后是公司多年来积累的深厚资源与成本护城河。俞锋告诉记者，公司拥有超过9亿吨的石灰石资源储量，且矿山均分布在生产基地周边，可满足30年生产所需，从源头控制了成本。其产能以华东

经济发达地区为核心，并辐射西北、西南，形成了抗风险能力更强的全国性布局。高效的运营转化为持续的现金流，2024年公司经营现金流净额达10.39亿元，2025年上半年该指标同比增长23.99%至4.76亿元，为战略转型提供了坚实的“弹药”。

在水泥行业步入缩量下行的阶段后，俞锋将水泥业务明确为“现金流堡垒”。公司并不在传统领域盲目扩张，而是通过优化资

源配置、完善资产配套、提升产品结构的三大策略，确保每年超10亿元的经营现金流。

这笔资金，一方面通过高分红回馈股东——公司2024年分红比例高达95.73%，股息率排名行业前列；另一方面则成为投向半导体等新经济领域的源头活水。这是一场清醒的现金转化实验：将周期性行业景气周期积累的资本，转化为布局成长性产业的长期股权。

近年来，上峰水泥作为产业投资界翘楚在资本市场频频出圈。其投资的晶合集成2023年在科创板成功上市，2025年，该笔股权投资成功退出。2023年至今，公司陆续有参投项目成功登陆科创板。2024年公司股权投资业务对净利润贡献的比例超过22%，五年累计盈利5.3亿元。

“早在2020年，公司就开启了对半导体产业系统性、全链条的投资布局。”俞锋表示，这并非财务投机，而是一场认知先行的战略渗透。截至2025年10月，公司在

新经济领域累计投资额已超过20亿元，涉及项目近30个，其中半导体企业达20家。

值得注意的是，在半导体领域的投资，公司致力于打造链式生态，围绕链主企业布局上下游。通过持续深耕，进一步凸显“上峰产投”的专业性，目前公司投资版图涵盖了芯片设计、制造、封装测试、设备与材料等关键环节，并已进入密集收获期，上峰投资的规划蓝图正在逐步落地。

今年10月，公司参投的西安奕材成功上市。此外，作为公司重点布局的科技领

域标的，北京昂瑞微电子技术股份有限公司上市在即，这家专注于射频、模拟领域的集成电路设计企业，其核心产品5G L-PAMiD模组已在荣耀、三星、vivo等主流品牌旗舰机型实现大规模量产应用。此外，公司早在2021年参投的长鑫科技，作为国内DRAM存储芯片龙头企业，已于2025年10月完成IPO辅导备案验收。

俞锋透露，公司最近的一笔落子是2025年10月对江苏鑫华半导体的投资。鑫华半导体是国内唯一实现电子级多晶硅量

产且全尺寸覆盖的企业。此举标志着公司正从财务投资向更深度的产业协同迈进，切入半导体最上游、最核心的材料领域。

在投资模式上，公司主要作为有限合伙人（LP）与专业机构合作，借助外部智慧。投资策略强调“链式布局”，旨在构建产业链生态。随着晶合集成等关键项目的成功退出，其“投资－上市－退出－再投资”的资本闭环已经跑通，2025年前三季度，股权投资及权益类收益对净利润贡献约1.7亿元，成为公司关键的业绩增长引擎。

为打造增长“第二曲线”，俞锋表示，公司在内部治理与战略规划上同步进行了前瞻性重构。

俞锋认为，公司独特的混合所有制是激活效率的关键基因。民营大股东、央企和大型地方国企作为重要股东——形成了

规范高效的治理机制，成为其能同时驾驭传统产业运营与前沿产业投资的核心制度优势。

公司的战略脉络清晰，并锚定了更长远的未来。根据公司最新的五年战略规划，目标是最终形成建筑材料基石类业务、股

权投资资本型业务和新质材料增长型业务协同发展的“三驾马车”格局。

俞锋告诉记者，清晰的战略正在转化为具体目标：公司的水泥主业将继续挖潜增效，股权投资业务计划储备30亿元以上权益资产，并依托已建立的生态圈，择机在

5年内落地半导体材料等新质增长业务。

从周期性的“效率冠军”到成长性的“产业赋能者”，上峰水泥的蜕变，为所有在传统与未来间寻觅出路的企业，勾勒出一条可资借鉴的高质量转型路径——即在巩固基本盘的同时，勇敢描绘另一条增长曲线。

协鑫能科总裁费智：AI攻坚能源预测 双轮驱动加速转型

● 本报记者 刘杨

在电力市场化改革与“双碳”目标深度融合所催生的千亿级虚拟电厂市场蓝海中，AI技术的应用瓶颈成为行业发展的关键桎梏。协鑫能科总裁费智近日在接受中国证券报记者专访时透露，公司正以AI大模型研发与场景拓展为突破口，通过AI多智能体协同机制，攻克能源精准预测核心难题，同时锚定“能源资产+能源服务”双轮驱动战略加速全球化布局，全力推进从国内绿色能源运营商向全球能源科技服务商的战略转型。

AI攻坚能源精准预测困局

当前，AI技术在能源领域的应用前景广阔，但仍面临诸多亟待突破的瓶颈。费智坦言，风光储一体化、虚拟电厂、能源电力交易等项目的推进，核心症结在于发电功率预测、用电负荷预测和能源聚合协同控制的高精度问题。

“行业内的能源AI预测模型普遍存在场景缺失问题，加之能源业务种类繁多、流程复杂，想要利用海量历史负荷数据和气象数据训练时序大模型，精准捕捉负荷与气象等因素的长期关联性，同时适应季节变化、极端天气等非平稳条件，实现提前数天至数周的精准预测，并依托市场规律制定精准竞价策略，构建具备超长时序记忆和强大泛化能力的AI大模型，是行业共同面临的挑战。”费智表示。

为突破这些技术和商业瓶颈，费智告诉记者，协鑫能科已明确清晰的攻坚方向。一方面，集中力量研发能源时序大模型及对应

的场景应用AI智能体，重点攻克超长时序记忆和泛化能力难题。“研发过程中，我们着重解决多类协变量的交互建模问题，通过提升模型对外部复杂因素的敏感性和适应性，构建更为精准的能源项目预测体系和策略优化体系。”

另一方面，加大项目开发力度，持续扩大AI技术的应用场景和规模。“场景越多，积累的数据越丰富，模型预测精度就越高，相应的AI应用成本也会降低。”费智表示，这一良性循环将推动公司实现“接入资源即产生收益、用户参与即创造价值”的自驱型运营模式，助力虚拟电厂从“被动聚合”升级为“主动增值”的能源服务平台，切实破解绿色能源消费结构性矛盾。

多智能体体系落地见效

自2012年参与国内首个需求侧管理试点城市项目以来，协鑫能科在虚拟电厂领域已深耕13年，全程参与可调控负荷、辅助服务以及现货市场等各发展阶段，如今已形成数据全面、客户广泛、模型完善等综合优势。

“截至目前，公司管理的用户负荷规模超20GW，经市场检验的可调负荷规模约835MW，其中在江苏省内辅助服务市场实际可调负荷规模占比约35%。这一成绩的取得，离不开AI技术的有力支撑。”费智告诉记者，通过自主研发的AI大模型，公司实现了精准预测、动态调控、算法重构，打通“预测—决策—执行”全链路，显著提升智能交易水平。借助该大模型，协鑫能科对综合能源系统尤其是用户侧的可调度潜力评估精度提升10%以上，同时使分布式能源系统的整体运行成本降低约3%。更重要的是，AI

智能体及能源大模型的应用，有效提高了用户使用绿色能源的意愿和积极性，进一步促进绿色能源消费。

在策略优化、智能运维等场景中，AI技术的落地成效同样显著。智能运维方面，协鑫能科与蚂蚁数科联合成立的“蚂蚁鑫能”开发的智能巡检解决方案，打造出“无人值班、少人值守、集中监控”的运维管理新模式，目前已在公司内部风电场、光伏电站投入应用，不仅大幅提高巡检效率，更推动协鑫新能源场站加速向能源数字化转型。

策略优化方面，蚂蚁鑫能开发的电力交易辅助决策软件已在全国多个地区的电力现货交易中投入使用，覆盖公司开展售电业务的江苏、浙江、广东和山东等区域。经交易检验，该软件使电价预测准确率提高10%以上，为公司带来切实的经济效益。

面对全国多地加速虚拟电厂布局的趋势，协鑫能科也积极响应。日前苏州工业园区发布虚拟电厂建设方案，规划到2027年构建成熟的虚拟电厂生态系统，建成120兆瓦调节能力。为支撑这一战略目标实现，协鑫能科近日发布“聚星”虚拟电厂平台，构建“城市—运营商—企业”三级联动体系，打造融合贯通的智慧能源管理中枢，赋能能源生产、存储、用能、交易全链路，大幅提高对海量分布式资源的聚合效率。

“该体系核心由多维AI大模型提供支撑，以园区为例，已实现从电网需求预测、资源优化匹配到交易策略推荐的全流程智能化，构建起‘中长期及现货交易+辅助服务交易’的多元运营体系。”费智表示，公司通过AI算法优化负荷预测与调度策略，同时延伸提供能效优化、绿电交易、碳资产管理等增值服务，核心竞争力得到进一步提升。

加速全球化布局

谈及公司未来发展，费智明确表示，协鑫能科正全力推进从国内绿色能源运营商向全球能源科技服务商的战略转型，未来2-3年将坚定不移地实施“能源资产+能源服务”双轮驱动战略。

在能源资产端，公司将持续扩大新能源在资产结构中的占比，重点聚焦零碳园区、源网荷储、绿电直连、微电网等就近消纳项目的拓展，通过精细化管理不断提升资产运营效益，实现资产稳步增值。

在能源科技服务端，公司将以电力市场化交易为核心，重点打造AI数字化平台、能源资产管理与服务、售电和虚拟电厂、碳中和和服务四大核心业务板块。一方面持续深化AI大模型在能源服务中的创新应用，扩大风、光、储领域运营管理和规模，提升虚拟电厂和售电业务交易量；另一方面积极创新碳中和和服务商业模式，力争实现科技服务规模与利润的双重大幅增长。

海外市场布局是协鑫能科战略转型的重要一环。费智透露，公司将重点聚焦东南亚、中欧、中亚、澳洲、非洲等潜力区域，以绿色能源产业作为海外发展主线，通过技术创新与模式创新精准解决海外市场痛点难点，推动国际化业务实现差异化发展。

在费智看来，当前电力市场化改革与“双碳”目标深度融合，全国统一电力市场建设全面提速，相关政策红利将持续释放，虚拟电厂等领域的市场空间极为广阔。“公司将牢牢把握这一历史机遇，通过‘科技服务升级+海外市场拓展’的战略组合拳，实现跨越式发展，为全球能源转型贡献力量。”

高端产品突破与降本并进 昀冢科技MLCC业务稳步发展

● 本报记者 孟培嘉

产能已逐步爬坡，产品亮相重磅电子展会“慕尼黑上海电子展”，产品获得市场准入关键资质……自去年开始，昀冢科技的MLCC（片式多层陶瓷电容器）项目“多点开花”、稳步推进。

“从2019年涉足电子陶瓷领域，到2021年正式公告投资建设MLCC项目，再到2024年逐步形成销售，公司在MLCC上付出了坚实的努力，着力将产业基础打牢。”昀冢科技董事长王宾近日在接受中国证券报记者采访时表示，未来，随着公司对高端MLCC的突破与成本的持续降低，相关业务将成为公司业绩增长的重要一极。

攻坚电子陶瓷核心元件

随着电子信息产业的迅速发展，电子信息产品不断朝着“轻、薄、短、小”的方向发展，以电容器为代表的电子元件随之迭代发展。体积小、容量大、高频特性好、可靠性高，被誉为“电子工业大米”的MLCC在消费电子、汽车电子等领域得到了广泛应用。

公开信息显示，普通电容器介质损耗较大、电容温度系数选择范围小，以陶瓷电容为代表的电子元器件应运而生。而其中，拥有体积小、比容大、寿命长、高频使用时损失率低、可靠性高等优点的MLCC，目前已经成为陶瓷电容产品中应用最为普遍的路线。

对于MLCC的青睐，既来源于对其性能与未来市场的看好，也跟王宾的个人经历密不可分。“我曾经在日企工作多年，清楚地知道外资企业在电子陶瓷尤其是MLCC技术上的领先，以及市场上的主导地位。中国是MLCC的消费大国，但国产中高端MLCC产品却还未形成全流程自主研发能力。”王宾表示。

“2019年公司开始涉足电子陶瓷中的DPC（电子陶瓷基板）业务，同时密切进行市场调查，最终决心进入MLCC领域，打造国产高端MLCC品牌。”王宾直言，“如果单纯追求短期的经济效益，只做更容易出产出业绩的DPC业务就足够，但MLCC才是电子陶瓷的核心，并且具有很高的研发技术壁垒。攻克中高端MLCC产品，从而推动国内MLCC产业发展进程，对于昀冢科技以及行业来说意义重大。”

加速向高端产品突破

开拓MLCC业务并非易事。一方面，这一领域固定资产投入高、研发技术壁垒高。另一方面，从竞争格局来看，日资企业等牢牢把持MLCC高端产品，在中低端产品上已有国内企业大额投入多年，业务积淀和资金规模均不占优的昀冢科技，将如何参与竞争？

“首先我认为要保持长期主义心态，回归到制造业本质，理性认识到MLCC是一个长周期业务。”王宾说，公司投资MLCC不是追随市场风潮，而是设立了与国际头部企业长期竞争的目标，做好了长远规划。

这种长期主义态度让昀冢科技发展MLCC业务时有两个显著的标志：一是坚持搭建研发团队，自主开发配方粉等材料；二是不盲目追求产品料号齐全，反对“套牌”做法，主张成熟一款向客户推出一款，扎实做好自主品牌。

昀冢科技目前一方面着力突破高性能、高可靠性、下游应用广的产品；另一方面持续推动生产降本，着力尽快达到盈亏平衡。

多维优势共推MLCC业务发展

从聚焦消费电子精密光学零部件领域向MLCC领域进军，传统主营业务的基础与经验为昀冢科技奠定了多维优势，支撑公司将MLCC业务作为长期发展方向。

首先，DPC“开花结果”，奠定电子陶瓷业务坚实基础。今年8月，昀冢科技大功率激光用热沉出货量达到300万颗，产能爬坡迅速，标志着公司DPC业务取得新的突破。据介绍，公司的研发团队依托既有的激光加工、黄光微影、电化学、PVD、自动化等加工制造技术平台，通过持续的探索和严格的测试验证，成功自主开发出性能出色的大功率激光用热沉，并且实现了全流程自主制造。“这些技术中有不少同样可以应用在MLCC领域。”王宾表示。

其次，从消费电子到MLCC，充分发挥协同作用。“苏州昀冢母公司的消费电子产品每年会对外采购相当数量的MLCC产品，这样一来，自研产品实现了部分自产自销，同时有助于管理团队进一步提高对MLCC的认知程度。”王宾介绍，昀冢科技的管理团队拥有丰富的电子部件制造行业从业经验，在设备选型、材料性能测试、技术水平和生产管理模式等方面积累了相对完善的经验，从技术研发、采购供应、生产制造、售后服务、人力资源等方面形成了与公司持续发展相匹配的成熟管理模式。基于对电子部件制造行业的深刻了解，公司管理团队能够借助相关经验把握MLCC行业的发展动态与机遇。

最后，重视研发，持续构建知识产权壁垒。在原有业务领域，昀冢科技具备全产业链的技术要素能力，可自主开发复杂度高、精密度高的结构件，如消费电子CMI产品、汽车ECU总成等良率及精度均处于行业领先地位；陶瓷热沉领域，公司研发团队依托既有技术平台，通过持续探索与严格测试验证，实现了产品全流程自主制造；MLCC业务领域，公司设立学术背景多样、年龄梯次合理的独立研发团队，着力实现全流程自主研发。



视觉中国图片