

从“十年探路”到“躬身入局” 解码上峰材料的蜕变逻辑

今年6月,一家以水泥建材闻名业界的上市公司宣布更名,从“上峰水泥”蜕变为“上峰材料”。两个字的改变背后,是长达十年的战略演进——从传统建材行业的效率领先者,到半导体产业链的系统性投资者,再到先进封装材料的躬身入局者,一条传统制造企业培育新质生产力的转型路径清晰可见。

近日,中国证券报记者深入上峰材料新业务基地等进行了实地探访并专访了董事长俞锋,试图解码一家水泥企业如何完成向“材料新锐”的战略蜕变。

● 本报记者 何昱瑾

从股权投资看“探路者”：锻造半导体产业链生态

“六年29个项目,我们看准的是半导体国产化系统性机会。”俞锋告诉记者。但这场系统性布局的种子,其实早在十年前就已埋下。

2017年前后,当水泥行业仍处于周期高位时,俞锋和他带领的上峰控股集团悄然落地了首笔半导体投资。

彼时,集团以试水的心态,承担着跨界投资的风险,初试牛刀地先后布局了半导体企业正帆科技和汇成股份,两家参投企业先后登陆科创板。这一役,集团小有成就,也验证了投资半导体赛道的可行性。

三年间,两次试水均获得成功,让俞锋对半导体产业的认知从“试探”走向“笃定”,也拉开了上峰从“体外探路”到“体内深耕”的半导体投资序幕。

“当时行业很多人不理解,说一家水泥公司搞什么股权投资。”俞锋回忆道,“但我们内部想得很清楚,主业要做到专注极致,但周期红利总有退潮的时候,必须用主业的盈余资本,找到下一个时代增长的价值锚点。半导体国产化是一条确定性很高的长坡厚雪赛道。”

正是沿着这条逻辑,上峰逐步将半导体投资从集团层面的“初阶探索”升级为

“公司级战略”。2020年,公司首次在年报中提出“一主两翼”,将半导体、新材料等科创领域股权投资明确定位为支撑未来转型升级的重要一翼。

在上峰材料杭州总部的会议室里,挂着一张被标注得密密麻麻的半导体产业链图谱。从上游的电子级多晶硅,到下游的先进封装,20多家被投资企业星罗棋布。

“说实话,现在回头看,长鑫科技肯定是最亮眼的一个,但对我们来说,它只是在解决半导体国产化领域中重要的投资项目之一。”面对外界对这笔投资的关注,俞锋显得颇为冷静。他将时间轴拉回到2021年。当年,上峰通过旗下投资平台合计持有长鑫科技约0.15%的股权,同时产业链延伸布局了其主要封测厂商鑫丰科技,间接持股约6.6%。

而长鑫科技近期的业绩表现,恰恰印证了俞锋当年判断的前瞻性。2026年,长鑫科技业绩呈现爆发式增长——第一季度归母净利润247.62亿元,同比增长1688.30%。预计2026年上半年营收1100亿元至1200亿元,归母净利润500亿元至570亿元。5月27日,长鑫科技科创板IPO成功过会;6月12日,IPO注册获证监会同意。长鑫之外,上峰的半导体投资版图已覆

从水泥主业看“压舱石”：把制造业基本功做到极致

谈及做股权投资的底气,这位掌舵公司二十余年的企业家,开篇话题仍然是水泥。

“很多人问我,水泥行业都这样了,上峰凭什么还能赚钱?”俞锋说,“其实就八个字——布局、配置、管理、机制。”这八个字背后,是公司多年积累的深厚资源与成本护城河——上峰拥有超过9亿吨的石灰石资源储量,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;产能以华东地区为核心,辐射西北、西南,形成了抗风险能力更强的全国性布局。

在管理机制层面,公司独特的混合所有制是激活运营效率的关键因素。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,实现了资源的优化配置和协同效应。

2025年度,水泥行业需求进一步萎缩,多家上市公司陷入亏损。而上峰的答卷是:营业收入46.92亿元,归母净利润6.38亿元,同比增长1.62%;综合毛利率28.89%,经营现金流超10亿元,盈利指标继续稳居行业第一梯队。值得关注的是,数据显示,2020年-2024年,公司销售毛利率已连续五年排名行业上市公司第一,五年平均ROE达17.83%,同样位居行业前列——这些反映企业经营效率的连续性指标,印证了上峰在主业上深耕细作的硬功夫。

“水泥业务是我们的现金流堡垒,但决不盲目扩张。”俞锋将此总结为:主业做“现金牛”,投资当“探路者”。核心逻辑是在行业减量时代,通过极致运营效率维持



上峰材料水泥生产基地

公司供图

盖全链:从最上游的电子级多晶硅企业鑫丰半导体,到硅片制造企业西安奕材、上海超硅;从芯片设计及软件公司昂瑞微、全芯智造、芯耀辉,到晶圆代工企业粤芯半导体、合肥晶合,再到先进封装龙头盛合晶微、鑫丰科技。

今年以来,这批布局正迎来集中收获期。

4月,盛合晶微登陆科创板,上峰此前1.5亿元的投资持股市值已逾20亿元;6月15日,粤芯半导体创业板IPO成功过会;长鑫科技IPO注册申请也于6月获证监会同意。更早之前,晶合集成、西安奕材、昂瑞微已先后在科创板上市,上海超硅、鑫丰半导体等多家企业处于IPO审核或上市辅导阶段。

“我们投的不是单个项目,是整个产业链的系统性机会。”俞锋如此总结。在他看来,股权投资更大的价值在于“探路”——通过十年持续投入,深入理解半导体产业链,为未来产业化的切入积累认知、识别机会、储备资源。

造血能力,为战略转型储备“弹药”。这些弹药,一方面通过高比例分红回馈股东——公司自2013年重组上市以来累计现金分红约44亿元,2025年度分红不低于5亿元;另一方面,则成为投向半导体等新经济领域的源头活水。

正是这笔活钱,让上峰在半导体投资领域走出了一条令人瞩目的路径。

“2020年起,上市公司开启了对半导体产业系统性、全链条的投资布局。”俞锋告诉记者,这并非财务投机,而是一场认知先行的战略渗透。清晰的战略正在转化为具体目标:股权投资业务计划储备30亿元以上未上市权益资产,并依托已建立的生态圈,进一步加快半导体材料新质增长业务的发展。

目前来看,上峰的战略极为坚定,事实上,新材料产业化已悄然落地。

更名绘就“新蓝图”：上峰材料的进阶之路

如果说股权投资是上峰布局未来的“探路者”,那么2026年的一系列动作,则标志着其正式从“财务投资”向“产业深耕”转型。

今年3月,上峰通过新设子公司上峰芯材,收购老牌封装基板企业深圳志金电子子公司美琪电路75%股权,正式切入半导体封装基板业务。封装基板是芯片与印刷电路板的关键连接载体,根据Prismark数据,2025年全球市场规模约137亿美元,已超过硅片成为半导体产业链中规模最大的基础材料之一,而当前国内厂商全球市场占有率不足8%,国产化空间广阔。

6月5日,公司债券简称由“上峰水泥”正式变更为“上峰材料”,标志着向多元材料企业集团的战略转型。

“‘上峰材料’这四个字,浓缩了过去十年的思考。”俞锋说。公司已先后设立上峰建材、上峰芯材、上峰投资三大专业化运营管理平台,三大板块以“优”“快”“稳”为原则分别推进:建材板块做精做强,投资板块滚动积累,新质材料板块快速突破。

“我们想做的不只是赚一笔财务回报。”俞锋说,依托“平台资本+供应链资源+精益成本管理”三大核心优势,上峰芯材将以美琪电路为起点,快速积累先进制造的组织能力,积极寻求产业规模化扩张机会,力争尽快进入国内封装基板第一梯队。

记者也从公司获悉,日前上峰材料通过控股子公司上峰芯材向美琪电路新增投资6亿元。

对于这笔新增投资的原因,俞锋告诉记者,此次投资是在完成对美琪电路的控股后,评估了市场需求与企业产能现状做出的审慎选择。美琪电路虽已累计交付超400KK的半导体基板,核心产品已通过验证,但现有产能无法满足目前的意向订单。面对AI算力、存储、高性能计算带来的封装基板供需缺口——全品类自给率长期低于40%,高端载板交货周期拉长至26周以上——在此背景下,上峰材料决定新增投资6亿元真金白银,为美琪电路打开规模化制造的通道。

值得注意的是,这是公司完成更名后,在半导体实体制造领域投入规模最大的一次资本开支,标志着这家传统建材企业向新质材料领域的转型进入实质性落地阶段。

从水泥建材到半导体材料,从水泥行业“优等生”到“材料新锐”,上峰正在书写传统产业转型升级的全新样本。正如俞锋所言:“稳健的现金流是底气,精准的产业投资是触角,新质材料的产业化落地是打开天花板的关键一跃。”

参投企业的上市钟声即将陆续敲响,而上峰材料的新蓝图,正徐徐展开。

■ 记者手记

浓缩成两个字的十年

● 本报记者 何昱瑾

在采访的最后,记者请俞锋用一句话概括公司过去十年的转型之路。

他想了一会儿,说:“‘材’是土木之基,是我们的来路;‘芯’是科技之心,是我们的去处。这两个字放在一起,就是我们过去十年做的事。”

从建材行业的效率标杆,到先进封装材料的新玩家,上峰的路径不是一次急转弯,而是一步一个脚印的长跑。

参投半导体企业的上市钟声即将陆续敲响。但对上峰材料而言,那只是背景音。真正的故事,是当一家水泥公司用十年时间,把主业的每一笔现金流

都变成半导体产业链上的一颗螺丝钉,然后发现自己早已不再是单纯的水泥公司。

俞锋说得直白:“我们没想过颠覆什么,就是踏踏实实做两件事:把老本行做到极致,用赚来的钱去投未来。”听起来朴素,做起来却是一条少有人走的路。

在中国制造业转型的宏大叙事里,太多企业困在“不敢转”或“乱转型”之间。上峰的样本意义在于,它证明了传统产业不需要割肉重生——只要现金流不断、触角不乱伸、每一步投资都是为了最终能躬身入局,那场迟来的“换道”,就总有水到渠成的一天。

上峰材料从“材”到“芯”的故事,才刚刚翻开新的一页。

顺灏股份接连甩卖现蹊跷 接盘方疑似“自家人”

● 本报记者 于蒙蒙

顺灏股份近期披露,公司拟将持有的云南省玉溪印刷有限责任公司(简称“玉溪印刷”)33%的股权以7425.02万元转让给云南承洛企业管理有限公司(简称“云南承洛”)。无独有偶,早前的5月20日,公司披露拟将曲靖福牌彩印有限公司(简称“曲靖福牌”)45%的股权以1.11亿元转让给云南承洛。曲靖福牌持有玉溪印刷27%股权,系第二大股东。结合顺灏股份2025年年报,玉溪印刷和曲靖福牌的业绩在子公司中位列前两名。

值得注意的是,两度参与接盘的云南承洛与顺灏股份关系颇为密切。中国证券报记者调查发现,云南承洛由9位自然人股东持有,其中多位股东与顺灏股份此前披露的中层干部同名,合计持股比例高达60%。受访人士对此表示,这一安排涉嫌存在关联交易非关联化处理。

针对上述疑问,6月17日,记者通过电话和书面方式采访顺灏股份,但截至记者发稿前,公司尚未进行回应。

转让核心子公司

资料显示,玉溪印刷厂始建于1956年4月,1996年改制为有限责任公司,公司主要从事与卷烟配套商标、书籍图册、教科书相关的印刷生产。

玉溪印刷股权系顺灏股份受让而来。2014年6月,顺灏股份与云南中云投资有限公司就公

司受让其持有玉溪印刷60%的股权签订了《附生效条件的股权转让协议》。2019年10月,顺灏股份将所持玉溪印刷27%股权转让给子公司曲靖福牌,股权转让后公司持股33%,曲靖福牌持股27%。

此番被处置的玉溪印刷并非亏损资产。顺灏股份披露,2025年全年、2026年第一季度,玉溪印刷营收分别为1.65亿元、3480.44万元,同期净利润分别为3821.73万元、950.40万元。

截至2025年末,玉溪印刷净资产为1.93亿元。本次股权转让总价款以玉溪印刷2025年度《审计报告》审定的净资产金额为基准,扣除2025年度分红款后,综合考虑其他因素,顺灏股份所持的33%股权对应的转让总价款为7425.02万元。

本次转让前夕,作为玉溪印刷第二大股东的曲靖福牌,其45%股权亦被顺灏股份谋求转让。曲靖福牌官网显示,公司始创于1993年3月,专为红云红河烟草(集团)有限责任公司和红塔烟草(集团)有限责任公司、山西(昆明)卷烟厂、内蒙古(昆明)卷烟厂、重庆中烟工业有限责任公司印制卷烟商标。

曲靖福牌与玉溪印刷股权系出同门。公告显示,2014年6月29日,顺灏股份与云南中云投资有限公司就公司受让其持有曲靖福牌56%的股权签署《附生效条件的股权转让协议》,约定转让价格为7900万元;2019年3月,公司以自有资金1.1亿元对曲靖福牌进行增资,增资完成后公司持有曲靖福牌79.42%股权,云南合和印务管理有限公司和云南承洛投资有限公司分别持

有剩余的15.09%、5.49%股权。

曲靖福牌业绩并不逊色,2025年全年、2026年第一季度,曲靖福牌营收分别为2.22亿元、2745.89万元,同期净利润分别为3023.13万元、590.72万元。

截至2025年末,曲靖福牌净资产为2.71亿元。本次股权转让总价款以曲靖福牌2025年度《审计报告》审定的净资产金额为基准,扣除2024年度、2025年度分红款后,综合考虑其他因素,顺灏股份所持曲靖福牌45%股权对应的转让总价款为1.11亿元。

曲靖福牌与玉溪印刷对于顺灏股份而言是核心子公司。顺灏股份围绕特种环保纸的研发、生产及销售,印刷品的研发、生产及销售,工业大麻精深加工及应用场景研发等业务展开经营,主要产品包括镀锌纸、复膜纸、白卡纸、印刷品、光学防伪膜等。顺灏股份披露,2025年营收为11.88亿元,印刷品贡献了45.72%的营收。而顺灏股份同期净利润为5893.97万元,在9家子公司中,玉溪印刷和曲靖福牌的业绩位列前两名。

对于两次转让,顺灏股份给出了相同的表述,称出售资产所得款项将根据公司经营发展需要,作为公司发展的资金储备,有助于公司拓展符合投资方向和长期发展规划的领域。

接盘方疑似公司中层

值得注意的是,顺灏股份接连甩卖核心子公司股权,接盘方为同一家公司,甚至支付方式也出奇一致。

公告显示,两次股权转让价款均分四期支付,协议生效之日起45日内支付股权转让价款的5%,12个月内支付股权转让价款的35%,24个月内支付股权转让价款的30%,36个月内支付剩余股权转让价款(股权转让价款的30%)。顺灏股份称,目前交易的付款方资信情况良好,具有履约能力及付款能力。

顺灏股份愿意割舍核心子公司股权,并接受三年结清尾款的操作并不寻常。记者在进一步调查中,从接盘方身上发现蹊跷。

云南承洛成立于2019年2月,法定代表人为陈玲,股东层面由9位自然人股东构成,苏云燕、芮雨、朱平、陈玲、王亚宁、程文卫、管玲、刘文喜、张灿金的持股比例分别为35%、20%、12%、8%、5%、5%、5%、5%、5%。

而结合顺灏股份2019年6月披露的一份员工持股计划公告来看,云南承洛的相关股东与顺灏股份的中层干部存在大量重名。其中,芮雨为子公司财务副总,朱平为子公司采购部经理,陈玲为顺灏股份参股子公司云南寿仙谷汉麻健康科技有限公司的监事,王亚宁为子公司总经理,程文卫为子公司生产副总,管玲为子公司销售副总,刘文喜为子公司生产部经理。经计算,重名股东合计持股比例高达60%。

作为云南承洛的第一大股东,苏云燕的相关持股来自于2023年1月的受让,转让方为刘胜贵和纪少伟,而这两个人同样出现在前述员工持股计划名单中,刘胜贵为顺灏股份董事、子公司总经理,纪少伟为子公司销售副总。

云南承洛与顺灏股份存在不止股东同名的

关系。2019年3月,顺灏股份披露,公司以自有资金1.1亿元对曲靖福牌进行增资,由成立不足一个月的云南承洛出资1000万元。彼时,云南承洛的公司名称为云南省曲靖市洛承投资有限公司,该公司后续两度更名,直至2025年12月更改为现用名称。

资深财税与上市公司合规专家刘志耕了解完上述关系后表示,这符合“潜在关联方”的特征,即可能涉嫌存在上市公司通过员工或前高管代持架构、“非关联化”操作隐瞒真实关联关系的嫌疑。按照规则,上市公司需要综合会计准则、上市规则等多维度认定关联方,若未将其纳入关联方清单并披露该交易,则属于违规行为。

甩卖核心子公司的背后,是顺灏股份常年业绩疲软,多次跨界蹭热点推高股价。公司在2013年布局电子烟,早期小幅炒作;2019年二级市场爆炒更为突出,子公司取得工业大麻种植、加工许可,叠加海外布局计划,公司被市场奉为“工业大麻龙头”,短短三月股价暴涨超过400%,收获多轮涨停,但项目落地迟缓,合作终止,后续股价大幅回落,还曾出现实控人大笔减持套现。

而在2025年,顺灏股份出资1.1亿元参股太空算力企业轨道辰光,适逢商业航天风口,股价短期内连续暴涨。公司多次公告澄清,参股项目尚处初创,商业化需5至10年,与主业无协同、难贡献业绩,炒作后股价接连大跌,估值长期与基本面严重背离,频繁引发监管关注。此番接连甩卖相关资产,真实意图仍有待进一步观察。