

链通全球行致远 上市卅载启新程

——专访厦门国贸董事长蔡莹彬



厦门国贸中心 公司供图

1996年，在当时的福建省第一高楼——厦门国贸大厦落成后的第二年，厦门国贸登陆资本市场，成为厦门本地三家大型国有供应链企业中的首家上市公司。

三十载倏忽而过。这家起家于传统价差贸易模式的企业，如今锚定“成为领先的全球产业链组织者”的发展愿景，全面推进“三链五化五力”战略。

2026年上半年，公司实现营业收入1962.04亿元，同比增长29.37%。近日，中国证券报记者专访厦门国贸董事长蔡莹彬，探寻资本如何为主业赋能、核心能力如何积淀、企业未来怎样实现价值升维。正如他所言：“一个人可以走得快，但一群人能走得更远。”

● 本报记者 罗京

资本为翼 激活实业动能

1996年的上市，是厦门国贸发展史上的关键里程碑。蔡莹彬表示，公司登陆资本市场后，须接受监管部门、证券服务机构等多方外部监督约束，中小股东的监督权利亦通过股东大会等机制嵌入公司决策流程，决策模式由以往的相对单一转向多元制衡。“一个人可以走得快，但一群人能走得更远。”上市不仅推动公司进一步完善治理结构，更在金融机构认可度、市场品牌形象、核心人才引进与培育等方面形成协同叠加的综合效应。

资本市场多元融资工具，为企业发展注入强劲动能。上市至今，公司先后运用首发、配股、公开增发、可转债等多种资本手段，累计募资净额约62.12亿元。2020年，公司通过发行股份购买资产方式购置三艘8万余吨级大宗散货船舶。“这三艘船舶投入运营不到五年，已基本收回投资成本，投资回报表现亮眼。”蔡莹彬介绍。

资本工具的价值，最终要落地服务于实体经济。当前，公司运用资本主要聚焦三大方向：保障供应链业务合理资金周转；补强物流基础设施与数字化建设能力；依托产业投资与产业基金，链接产业链核心关键资源。公司战略入股湖南裕能等行业头部企业，深化锂矿、碳酸锂领域业务协同。资本投入并非单纯追求贸易规模扩张，而是着力夯实货权掌控、物流调度与风险管控的硬核实力。

在做优做强的同时，公司坚持以实实在在的分红回馈广大投资者。2025年度，公司现金分红约4.70亿元；近五年累计现金分红48.32亿元。蔡莹彬强调，分红必须建立在真实、可持续的现金流基础之上，公司不会为提高分红比例而挤占正常经营开支与产业投入。“优质的股东回报，不只是当期现金分红，更包含主业竞争力提升、风险管控水平优化，以及企业长期内在价值的持续增长。”

深耕积淀 锻造硬核底盘

历经三十年市场洗礼，大宗商品供应链管理始终是厦门国贸最稳固的经营基本盘。2025年，公司供应链管理业务营收3358.78亿元，铁矿石、钢材、纸浆、煤炭、PTA等核心品类经营销量稳居行业第一梯队。

蔡莹彬表示：“没有倒闭的行业，只有倒闭的企业。”产业链的利润在各环节之间动态轮转，东边不亮西边亮——

只有把全链条都做扎实，才能扛住周期波动。

这份穿越周期的底气，来自全球化资源合作网络。公司已同全球170多个国家和地区的9万余家上下游企业建立稳定合作，在境外布局约50家分支机构及投资主体。2026年上半年，供应链管理业务实现海外营收400.24亿元，进出口总额突破500亿元。公司陆续落地美国、泰国等海外平台公司，外派及属地化业务人员近300人，国际化业务收入同比增幅超30%。

物流体系是供应链业务的重要支撑。作为国家5A级物流企业，公司拥有自管仓库约147万平方米，合作仓库超1600个，海外仓储节点布局165个，覆盖24个国家和地区。拥有自有大型远洋船舶6艘，自有运力45.5万吨；受托管理船舶28艘，管理运力166万吨，全年海运运输量超3400万吨。2026年上半年，公司在非洲、东南亚、南美等重点区域新增21座海外仓，持续织密全球物流服务体系。

完备的风控体系，是企业稳健行远

的底色。公司搭建覆盖全业务链条的全面风险管理体系，统筹库存管控、头寸管理、授信审核、价格监控、套期保值、保险对冲等多重风控工具。2025年，新设信用管理部，统一统筹供应链业务信用风险管控；2026年上半年，进一步组建信用、物流、期货专职风控团队。依托客商资信动态评级系统沉淀的10万余条客商数据，实现对合作方履约状态动态监测，人工复核时长缩减约70%。

数智化转型持续走深走实。2026年上半年，“国贸云链”平台累计完成订单超10万笔，同比增长约40%，交易规模突破350亿元，同比提升约15%。公司对接头部AI平台，落地40余项内部AI应用场景；牵头建设的“铁矿石智慧决策链”完成一期开发，具备供需研判、价格预测能力，已联合产业伙伴开展试点应用。

在供应链行业竞争日益加剧的背景下，蔡莹彬认为生存最为关键，“活着就有机会，有希望，只要还在牌桌上，就还有继续在行业发展壮大的机会。”如今公司员工平均年龄仅32岁，这支年轻化队伍，正成为公司国际化开拓的中坚力量。

三链聚力 谋定产业新局

从2020年业务战略聚焦，到2023年提出“三链融合”发展思路，再到“十四五”期间完成地产、金融业务剥离，厦门国贸的战略路径愈发清晰。2026年，公司迭代升级发展战略，将企业愿景更新为“成为领先的全球产业链组织者”，构建起“三链五化五力”完整战略体系。这一战略升级，回答了核心命题：当业务从单纯买卖商品转向深度服务制造业，厦门国贸的核心立足之本究竟是什么。

蔡莹彬解读，所谓“产业链组织者”，本质是综合产业服务商。大宗商品贸易商的核心角色，是为产业客户提供采购分销、物流履约、产业金融、数字化升级等一揽子服务。“过去贸易企业更关注货源从哪里来、货物销往何处；现在，我们更关注客户原料需求时点、规格标准，如何帮助客户压降库存、对冲价格波动，保障生产经营连续稳定。”客户的核心诉求发生变化，企业的服务模式也要随之迭代。

服务模式的革新，带来客户合作关系的质变。蔡莹彬认为，当企业能够协助客户稳定原料供给、压缩综合经营成本、管理市场波动风险，协同优化库存与排产计划，供需双方就会从一次性交

卖交易，升级为长期深度产业伙伴关系。这种合作纽带，远比单纯的价格优势更加牢固。而构筑长期合作能力，不能局限于贸易流通环节，必须向产业链关键节点纵深延伸。

产业投资的精髓在于以资本为纽带促成产业协同。公司更多通过参股方式布局产业链优质企业，以投资撬动业务协同，在共享合作伙伴成长红利的同时，提升供应链服务的深度与稳定性。例如，战略入股开曼铝业（三门峡），依托股权联动拓展氧化铝、电解铝业务；参与投资运营40万吨差异化涤纶长丝项目，夯实高端纺织材料产业链运营能力；携手青岛港集团、山东裕海矿业落地董家口配矿项目，整合港口仓储、定制混配能力，打造铁矿“资源—加工—终端”全链条服务，助力钢厂降本增效。

沿着产业协同的方向，公司也在持续拓展新的业务增量。目前，厦门国贸已将供应链服务延伸至光伏、储能、风电和锂电等新能源产业链，并围绕锂矿、碳酸锂、电芯、工业硅等产品深化与产业客户的合作。同时，公司积极探索船舶制造、矿山装备、动力电池回收等新业务场景。2026年上半年，厦门国贸新增多用途船出口销售订单，并与三一集团围绕光伏和矿山领域开展战略合作，进一步拓展高端制造产业链的服务空间。

“公司关注新产业、新赛道，但不会脱离主业简单追逐热点。判断一项新业务是否值得布局，关键要看它能否发挥我们在全球采购、物流组织、风险管理和产业协同等方面的优势，能否形成真实的业务协同，能否持续为产业伙伴创造价值。”蔡莹彬表示。

站在上市三十周年的新起点，厦门国贸正完成从“贸易服务商”向“全球产业链组织者”的战略跃迁。公司不再止步于流通环节的采购撮合，而是依托“三链五化五力”战略体系，把业务边界从贸易服务延伸到资源获取、产业投资、物流节点、数智平台和全球资源配置等产业链核心环节，并在新能源、新材料等新质生产力赛道前瞻布局。

这一转型的深层逻辑，是从“连接交易”走向“组织产业”：以韧性供应链为底座，以专业产业链为载体，以高质价值链为牵引，推动供应链、产业链、价值链深度耦合。如果说过去三十年，厦门国贸的价值在于更高效地“链通全球”，那么未来三十年，它的目标则是以产业组织能力参与全球资源配置，在更复杂的产业链网络中持续创造新价值，向着“领先的全球产业链组织者”愿景稳步前行。

始终站在先进制程工艺发展的前沿，一直坚持技术创新、产品的差异化和知识产权保护的基本原则，在未来三至五年，将累计开发102个新设备，研发总投资近130亿元，所开发的设备包括集成电路前道、后道先进封装所需设备，以及泛半导体领域设备等。

精智达市场资深总监于波表示，AI算力正驱动半导体产业发生深层次变革。随着先进制程持续微缩，Chiplet（芯粒）、3D堆叠等先进封装工艺快速迭代，芯片集成度与算力密度不断提升，对测试系统的算力带宽、测量精度以及全链路管控能力提出了挑战。与此同时，国内高端封测产能正在加速扩张，如何进一步提升核心测试设备及全流程量产方案的自主创新能力，成为产业持续发展的重要课题。针对这一趋势，精智达持续推进自研测试技术体系建设，推出自研SoC ATE测试机及系列产品，为先进封装产业提供测试支撑。

后摩尔时代 资本不再“卷”制程？

英诺科创基金执行董事宋博详解半导体投资逻辑之变

● 本报记者 杨洁

10月12日，第26届中国国际工业博览会在上海开幕，集成电路主题展区“国芯展”首次独立设展，300余家产业链骨干企业集中亮相。10月14日，2026湾区半导体产业生态博览会（湾芯展）在深圳启幕，参展企业达1000余家。两大展会不约而同地将“先进封装”置于聚光灯下——湾芯展设置AI+3D IC先进封装创新专区，聚焦Chiplet、3D IC和系统级协同设计等方向；国芯展则举办“Chiplet封装的自主创新与产业发展技术论坛”，探讨技术痛点和产业化路径。

这些产业盛会的风向，与英诺科创基金执行董事宋博在近期接受中国证券报记者采访时的判断高度吻合。宋博介绍，早在2020年，英诺就做出了一个当时颇为“反共识”的决定：不再投资传统半导体方向，转而布局先进封装。宋博表示：“作为早期投资，必须进行前沿性布局。客观而言，当时的传统半导体领域，确实已缺乏理想的投资标的。”

放弃投资传统半导体领域

宋博回忆，2020年前后，国内半导体行业已历经数年高强度投资，从IC设计到核心生产设备，各环节已反复深耕，“大家越投越细，很多公司的估值也提高。”对于一个关注早期的投资机构而言，这意味着投入产出比已经在下滑。更关键的是，整个行业的技术路线也在逼近拐点。宋博表示，虽然当时摩尔定律仍然在演进，通过平面尺寸微缩仍然可以提高性能，但未来一定需要通过类似于先进封装这样的形式，来提高整个芯片的综合性能。

2020年，英诺投资了青禾晶圆——一家做键合设备的公司。青禾晶圆创始人兼董事长母凤文是清华大学机械系硕士、东京大学博士，回国后担任中国科学院微电子所研究员，长期专注于半导体异质集成技术与装备研究。宋博介绍，青禾晶圆的创始人刚回国创业时，大家都不太相信，没什么人敢投。英诺团队看到的，不只是创始人的履历背景，更是键合技术在后摩尔时代的底层逻辑。键合技术把不同芯片“贴合”在一起，是实现异质集成的关键工艺。宋博用了一个朴素的比喻：“就像种树，苹果树跟梨树加在一起可以种出‘苹果梨’，会更好吃。”

如今，青禾晶圆已成为国内键合设备领域的头部企业。公开信息显示，公司已构建起覆盖4/6/8/12英寸的完整键合设备体系，其SAB82系列C2W（芯片对晶圆）混合键合设备，无需凸点即可实现铜对铜直接键合，支持小于10微米的高密度互联间距，支持KGD芯片筛选，可用于不同工艺节点、不同材质及结构的芯片集成，是Chiplet先进封装的核心装备之一。

产业资本的加持也在持续。2026年3月，青禾晶圆完成约5亿元战略融资，由半导体设备巨头中微公司及亨腾资本联合领投，老股东英诺追加投资。10月13日，中微公司再度公告，拟通过全资子公司中微临港以不超过3500万元向青禾晶圆增资，本轮增资后中微临港合计持有青禾晶圆注册资本比例达7.07%。

英诺基金是青禾晶圆的天使轮投资人，青禾晶圆经历了多轮融资，英诺持续追加，宋博透露，英诺目前是青禾晶圆最大的外部机构股东。

AI重塑半导体价值链

如果说2020年英诺的转向还带有前瞻性判断的成分，那么AI的爆发则将这一判断变成了行业共识。宋博认为，这一波AI催生的半导体需求将增长势头强劲，不仅极大地加速了摩尔定律的迭代，而且重塑了整个半导体产业链价值链。

英诺围绕AI深度影响下的半导体发展趋势搭建了完整的投资矩阵。宋博介绍，基金已形成“算力/核心芯片—先进封装—高速互联—热管理—电力电子”的全链路布局。

热管理是宋博在采访中反复强调的另一个重要主线。他表示，最初的触发点来自消费电子的痛点：“手机用久了发热会很厉害，为什么发热？因为大家对处理速度、拍照性能的要求越来越高，芯片性能要上升，功率就要上升，同时大家又需要手机越轻薄越好。这显然是一个悖论。”宋博说，正是这种“性能与散热的矛盾”，让团队意识到热管理将成为贯穿半导体、数据中心、机器人等多个场景的底层需求。

在宋博看来，热管理的投资层次非常丰富，包括材料层、结构层、应用层等。在这一逻辑下，英诺布局了多家热管理企业，例如专注于高品级氮化铝粉体及陶瓷制品的钜瓷科技。据宋博介绍，氮化铝作为新型材料是高功率场景的最优选择，氮化铝在算力光模块赛道也逐渐从“可选配置”变为“行业必选”。

在AI带动下，MLCC即多层陶瓷电容器，也被高盛认为是存储之后的下一个供需失衡引爆点。宋博说，MLCC过去最大应用方向是消费电子，新能源汽车行业后来兴起，其需求量是整个消费电子的3倍。AI服务器时代的需求量将是过去的5-10倍，同时单台AI服务器MLCC价值量大幅提升，从普通服务器的几十美元上升到顶级AI机柜的数千甚至上万美元，“高端MLCC超级缺货周期刚刚开启。”

2024年成立的元瓷聚光在当年便获得英诺天使轮投资，该公司专注于高端MLCC，产品矩阵包括AI数据中心和光通信产品、高Q值产品和车载产品，用于AI数据中心、光模块和微波射频等领域。目前元瓷聚光首期工厂已建成，满产后年产值可达数亿元。

未来五年关注二维半导体材料

对于后摩尔时代的技术演进节奏，宋博认为，虽然先进封装解决的是摩尔定律走到尽头的问题，但先进封装也有一天会走到尽头，“原来我们是盖平房，现在是盖楼房，盖楼房也不可能无限叠加，等到垂直方向的互联效率又下降了，可能还要回归到材料端。”宋博透露，英诺已在布局二维半导体材料方向。

二维半导体，也称为原子层半导体，是一种核心功能层厚度仅为单原子或少原子层的半导体材料，以过渡金属硫族化合物为代表，被视为后摩尔时代的关键材料之一。市场研究机构GII预测，全球二维半导体材料市场将从2025年的25亿美元增长至2035年的78亿美元，复合年增长率达11.7%。

10月14日，湾芯展发布的“Chip 2025中国芯片科学十大进展”中，多个二维半导体项目上榜，其中，北京科技大学张跃士团队已获英诺投资。

对于在后摩尔定律时代的创业者，宋博也给出了“生存法则”建议：找到差异化的切口，用足够的速度做出来，并且确保脚下的路能通向更广阔的场景。宋博还强调，技术路线可以迭代，场景可以迁移，但团队的判断力、执行速度和拓展能力，才是穿越产业周期的真正壁垒，“我们做早期投资的本质，其实还是投人、投团队。”

他表示，在国内，“快”非常重要，“在国内创业其实挺残酷的，一级市场其共识度非常高，一旦形成共识，就会快速地把这个项目推到前面来。如果你做得不够快，产品不够快，融资不够快，在中间可能就会比较难受，所以我们祝福和期待所有创业者唯快不破，收获满满。”

湾芯展一线观察：千余家企业齐聚 在手订单充足

● 本报记者 张兴旺

10月14日，2026湾区半导体产业生态博览会（简称“湾芯展”）在深圳开幕。本届湾芯展汇聚1000余家优质企业，覆盖晶圆制造、化合物半导体、先进封装、IC设计/AI基础设施等细分领域。多家参展企业表示，目前半导体市场需求旺盛，在手订单充足。

多家厂商在手订单充足

中国证券报记者在湾芯展现场看到，北方华创、中微公司、拓荆科技、华海清科、精智达、安集科技、微导纳米、新莱应材等众多半导体产业链上市公司参展。此外，深圳市新凯来工业机器有限公司、上海微电子装备（集团）股份有限公司等知名半导体装备公司也参加了此次展会。

新凯来深耕半导体装备赛道，面向存储、先进逻辑、先进封装等多元应用场景，

不断迭代先进工艺装备与量检测装备。记者注意到，新凯来主要展出多款半导体装备的模型，展位观众络绎不绝，人气颇高。在中微公司展位，记者了解到，该公司开发出54种刻蚀、薄膜和量检测设备，已进入客户生产线。中微公司表示，未来五年，公司将通过“有机生长和外延扩展”，持续拓宽产品矩阵，将覆盖60%以上的高端半导体设备市场，以及70%以上的先进封装设备市场。

华海清科是高端半导体装备供应商，主要产品包括CMP（化学机械抛光）装备、减薄装备、离子注入装备等。在湾芯展现场，公司销售人员对记者表示：“当前市场对公司产品需求旺盛，我们在手订单充足。”

新莱应材深耕半导体高纯净领域，本次参展，公司携超高纯气体系统、真空组件等产品亮相。新莱应材产品总监范志曼对记者表示，从公司半导体业务来看，目前下游客户市场需求旺盛，在

手订单饱满。

精智达是半导体测试检测设备及系统解决方案企业，公司产品涵盖半导体存储芯片测试设备、算力芯片测试设备、探针卡、XR检测设备等。本次湾芯展上，精智达展示了公司在半导体测试检测领域的平台化能力与成果。

AI驱动半导体市场增长

2026年7月，国际半导体产业协会（SEMI）发布报告预测，2026年全球半导体制造设备销售额将创下1659亿美元的历史新高，同比增长23.2%。增长势头预计将持续至2028年，总设备销售额有望达到创纪录的2295亿美元，实现连续五年增长，AI驱动的需求正在重塑半导体制造投资格局。

在湾芯展期间，中微公司资深副总裁从海表示，设备企业的核心竞争力正从单点工艺向全栈平台迁移。中微公司