



你说的不可替代，海外客户为什么不买单

文 / 0pm.AI · 2026-07-21

五个检验，把「全球离不开」和「中国离不开」分开

6.71 万元。

这是一家 2025 年营收冲到 64.97 亿元、同比涨了 453.73% 的中国 AI 芯片公司，全年卖到境外去的**全部**收入。不是 6.71 亿，也不是 6.71 千万——六万七千零八十二块三毛五，而且比上一年还少了 94.08%。

寒武纪自己在年报里写得很坦白：「报告期内，公司以境内销售为主，其中境内收入占比近 100%。」

一家在几乎所有卖方文字里被叫作「不可替代」的公司，境外客户一年掏了不到七万块钱。这两件事怎么同时成立？

答案是：它们其实不冲突。冲突的是我们用词太糙。

先把这个词劈成两半

「不可替代」在中文语境里被当成一个形容词用，谁都能往自己身上贴。但它可以是一个事实判断，前提是你先问清楚：谁离不开谁。

一种是**世界离不开你**。你停产，全球下游一起停线，没有第二个供应商能接。

另一种是**中国离不开你**。因为某些原因，国内客户只能买你的，出了这个市场，你的产品在国际招标里排不上号。

第二种同样值钱，某些时候甚至更紧迫。但它和第一种不是一回事，也撑不起同一套定价想象。

把「国产替代」讲成「全球不可替代」，是这一轮 AI 叙事里最常见、也最不易察觉的一次偷换。

你手里那张名单，属于哪一种？

四把尺子，一张照妖镜

判定「全球难以替代」，可用的判据其实只有四把：

① **全球市占率高**——不是中国市场份额，是全球口径，且要有具名机构单列。② **技术代差或产能壁垒**——你会做的别人做不出来，或者能做但产能爬不上来。③ **客户认证与切换成本极高**——客户换掉你要重新验证产线，代价大到不划算。④ **资源禀赋独占**——矿在你手里，别处没有。

四把尺子都不好量，量起来还容易被公关稿带跑。所以真正好用的是一面照妖镜——**海外收入占比**。

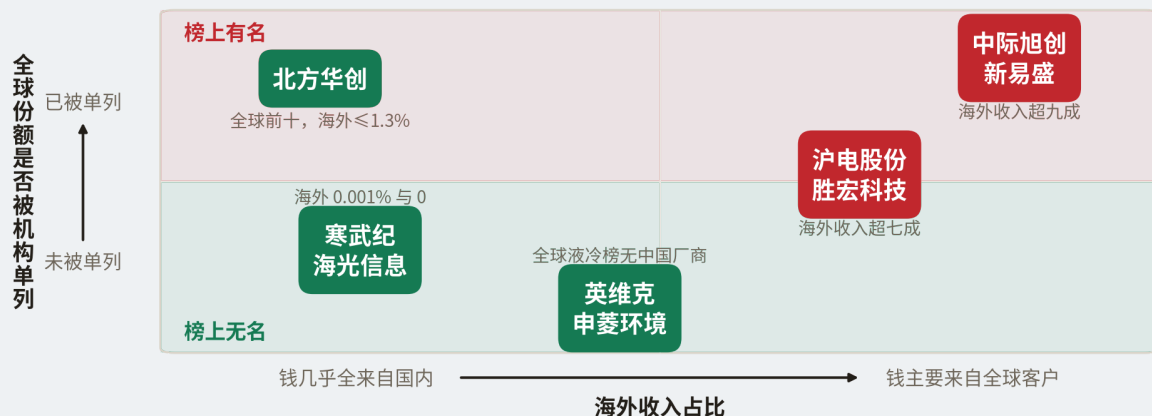
逻辑很朴素：真正全球不可替代的公司，海外客户会用订单投票。

他们没有义务照顾谁，也没有政策要求他们买。他们只有一个理由掏钱——买不到别的。

订单是最难伪造的证词。它就印在年报的分地区收入表里，一年一次，签字盖章。

把「中国离不开」和「世界离不开」分开

横轴：钱由谁给（海外收入占比） | 纵轴：全球份额有没有被机构单列 | 红=已被全球客户验证



数据来源：公司2025年年度报告|万得 Wind|LightCounting|Prismark|CINNO|Dell'Oro Group

Opm.AI 出品

四把尺子与照妖镜：判定「全球不可替代」的四条判据与一项外部验证

五个检验，五份年报。数字都是披露值，不是估算。

检验一：换个口径，故事还剩多少

把叙事里的「中国市场份额第一」替换成「全球市场份额第几」，然后重读一遍。故事如果消失了，那它原本就是国产替代的故事。

国际数据公司（IDC）、集邦咨询（TrendForce）、Omdia，这几家公开发布物里都找不到寒武纪、海光、昇腾的全球市场份额。不是数字难看，是**根本没有被单列**。这些机构统计中国厂商时，用的口径是「中国市场 AI 服务器芯片来源结构」——一个区域口径。

查无此数本身就是数据。全球份额榜上小到不被单列，与在中国市场排第一，这两件事完全可以同时为真。

一句话的口径切换，能让一大批「全球不可替代」当场归零。

你可以拿手边任何一份研报试一次。

检验二：谁在下单

四家核心标的的 2025 年海外收入占比，摆在一起看：

- **寒武纪**：0.001%（境外 6.71 万元，同比 -94.08%）

- **海光信息**：0——分地区收入表只有「境内（含港澳台地区）」一行，没有境外行
- **中微公司**：2.64%（含中国台湾地区；纯海外 0.90%，同比 -21.59%）
- **北方华创**：≤1.33%（「其他地区」5.23 亿元，年报根本没做境内外二分）

中微的细节值得多看一眼。公司整体主营业务收入 123.85 亿元、同比 +36.62%，同期「其他国家和地区」收入 1.11 亿元、同比 -21.59%，中国台湾地区 2.15 亿元、同比 -31.63%。**增长方向和「走向全球」正好相反**。公司把境外收入占比 30% 写成了 2030 年的目标——把国际化列为五年后的任务，等于承认今天还不在那个位置。

北方华创更有意思的不是数字，是**披露口径本身**。它的分地区表切成「东北及华北」「中部及东南部」「西北及西南」「其他地区」。一家真正做全球生意的设备公司，不会用中国的大区来切分收入。表格的骨架已经把市场结构说完了。

海光那一行则要问得更细一层：谁在下单？

年报显示，前五大客户贡献 90.28% 的销售额，其中第一大客户占 **56.68%**，且年报「是否与上市公司存在关联关系」一栏标注为「是」。

过半营收来自一个关联方客户。这不违规，披露也很规范。但「被全球市场主动选择」和「被体系内部采购」是两件性质不同的事——前者是竞争结果，后者是安排结果。用订单当证词的时候，得先看这张选票是谁投的。

检验三：不可替代的公司，为什么要打折

这一刀最疼，因为它绕不过去。

中微公司 2025 年毛利率 39.17%，同比减少 1.89 个百分点。年报给的解释是原话：「由于今年客户结构性变化，公司给予了部分的客户一定的销售折扣。」

北方华创的组合更直白：主营口径营收 393.53 亿元、同比 +30.85%，归母净利润 55.22 亿元、同比 **-1.76%**，毛利率下降 2.75 个百分点。营收涨三成，利润不涨反降。

把这两条并排放，问题就自己站起来了：**一家真正不可替代的供应商，为什么需要给客户折扣？**

不可替代性最终会兑现成一件事——定价权。客户没有替代方案，你就不必让价。

反过来，当财报里开始出现「销售折扣」，当放量伴随毛利率下滑，说明议价的天平不在供应商这一侧。要么客户手里还有别的选项，要么同行在抢同一批订单。

这也是国产替代常见的产业形态：**替代率在上升，单位盈利在下降**。产业进步是真的，定价权的故事得另说。

检验四：不可替代性有到期日

2023 年，高纯石英砂被称为「点石成金」。理由听起来无懈可击：全球只有三家能大批量生产——美国的西比尔科（Sibelco，含尤尼明 Unimin）、挪威的 TQC 和中国的石英股份；4N8 及以上高端砂里，西比尔科一家的全球份额超过 90%，原矿来自美国北卡罗来纳州斯普鲁斯派恩矿区，全球独一份。资源禀赋独占，第四把尺子的教科书样本。

那一年，石英股份一季度净利润暴增 8 倍。

两年后的账是这样的：2025 年营业收入 10.08 亿元、同比 -16.71%；归母净利润 1.53 亿元、同比 **-54.03%**；扣非归母净利润 7746.60 万元、同比 **-71.70%**；经营活动现金流量净额 **-5983.50 万元**，上一年这个数是 +8.29 亿元。由正转负。

技术壁垒被突破了吗？没有。矿被谁抢走了吗？也没有。变的是两件更朴素的事：扩产周期到位，下游需求转向。公司自己对半导体石英的表述仍是「市占率仍有较大提升空间」。

所以稀缺性溢价的真实期限，不等于技术壁垒的期限。它更接近这个乘积：

下游需求周期 × 竞争者扩产周期。

这条对第一把和第四把尺子同样适用。份额型和资源型的优势都会被产能侵蚀，只是快慢不同。不可替代性是一个有到期日的状态，不是一枚永久勋章。

那真的不可替代长什么样

阿斯麦（ASML）。

2025 年营收 275 亿美元，全球 IC 制造设备供应商第一名；全球唯一能提供 EUV 光刻机的公司；客户是全世界所有做先进制程的晶圆厂。同年全球 IC 制造设备市场规模 1362 亿美元、同比增长 13%，前五名依次是阿斯麦、应用材料、泛林、东京电子、科天——名次和上一年一样。

四把尺子它同时占满：技术上没有第二家，客户认证一旦通过几乎不可能切换，全球份额被所有机构单列，客户名单遍布荷兰之外的每一个先进制程产区。

它需要给客户打折吗？

这就是标尺。不是拿来羞辱谁的，是拿来校准的——当你说某家公司「像中国的阿斯麦」时，先把这四条对一遍。对得上几条，就是几条。

这把尺子量不到什么

必须泼一盆冷水，否则前面全是廉价的聪明。

第一，海外收入低，未必是能力不行。这是最强的反方理由，而且成立——海外销售受外部环境影响，收入低可能是外部限制的结果，不是产品竞争力的结论。

但它不改变判据。「全球不可替代」描述的是一个**当下的事实状态**：世界现在是否离不开你。这个判断不追问原因，也不评价是非。

原因值得理解，甚至值得举国之力去解决。它只是不能反过来，把「暂时卖不出去」换算成「世界离不开」。

为一家公司的处境辩护是一回事，为它的产业地位定性是另一回事。

第二，尺子量的是已经发生的事，不是将来。寒武纪今天过不了海外收入这一关，不等于三年后过不了。产业地位可以变，而且中国半导体过去十年变得很快。北方华创能进全球设备营收前列（CINNO 口径全球第七、约 51 亿美元，为前十中唯一中国厂商），这本身是硬成绩，值得承认。

规模全球前列和**市场全球化**是两件事，同一家公司可以一件为真、一件为假。这不矛盾，只是需要分开说。

第三，这五个检验判的是产业地位，不判价格。过不了尺子的公司不代表价格不合理，过得了的也不代表价格就便宜——今天的定价里，本来就装着对三年后的想象。想象值多少钱，是下一篇的事。

三个问题

如果你只想记住可操作的部分，就记这三个：

一、把「中国份额」换成「全球份额」，这个故事还站得住吗？ 二、海外客户去年给它下了多少订单？ 三、它的毛利率在放量时是升还是降？有没有出现「销售折扣」四个字？

答案都写在年报里：分地区收入表、前五大客户表、毛利率变动说明。三张表，半小时。

比任何形容词都可靠。

风险提示：本文所引数据均来自上市公司公开年报及具名研究机构公开发布物，年报数据存在事后会计调整可能；部分数据（如全球设备厂商排名、行业份额）为第三方机构口径，不同机构统计口径存在差异，不可交叉混用。半导体行业具有强周期属性，本文所述产业地位判定基于 2025 年度已披露事实，未来可能发生变化。

本文为产业地位评估，不构成任何投资建议，不含任何证券买卖推荐，未对任何公司股票价格作出判断或预测。文中提及公司仅为判据说明所需的事实举例。投资有风险，决策请独立判断。

数据来源：中科寒武纪科技股份有限公司 2025 年年度报告；海光信息技术股份有限公司 2025 年年度报告；中微半导体设备（上海）股份有限公司 2025 年年度报告；北方华创科技集团股份有限公司 2025 年年度报告；江苏太平洋石英股份有限公司 2025 年年度报告摘要；证券时报（北方华创 2025 年业绩报道）；TechInsights《Top IC Manufacturing Equipment Suppliers in 2025》；CINNO IC Research 全球半导体设备厂商营收排名；前瞻产业研究院《2024 年全球高纯石英砂行业发展现状分析》；国际数据公司（IDC）、集邦咨询（TrendForce）、Omdia 公开发布物检索结论。

◆ **0pm.AI 出品**

用一把严苛的尺子把「中国离不开」和「世界离不开」分开，再把价格翻译成可验算的假设

- 真图驱动
- 一手权威源
- 多源交叉核验

数据与口径

数据来源
万得 Wind 金融数据服务（取数 2026-07-20）、公司2025年年度报告、USGS 美国地质调查局 Mineral Commodity Summaries 2026、TrendForce 集邦咨询、LightCounting、Prismark、Dell'Oro Group、CINNO Research、晨星 Morningstar 经济护城河评级方法、Damodaran 公开讲义与数据、麦肯锡《Valuation》、第一财经

🔄 更新：2026-07-21

访问官网



扫码直达 0pm.ai
官网入口
0pm.AI

风险提示：本内容基于公开信息整理，仅供研究参考，不构成任何投资建议、不预测涨跌、不承诺收益；力求准确但不保证完整无误，据此操作风险自担。市场有风险，决策需谨慎。