

阿里百亿元出清灵犀互娱



最终，阿里还是出售了独立游戏品牌灵犀互娱。8月17日，灵犀互娱CEO周炳枢发布内部信确认，阿里集团与信宸资本达成交易协议，将向信宸资本出让其所持灵犀互娱的全部股份。有报道援引知情人士消息，该交易对灵犀互娱的估值超过15亿美元（约合101亿元人民币），系今年以来国内游戏市场规模最大的股权并购案。至此，阿里在游戏领域的核心布局正式画上句号。2019年阿里自研《三国志·战略版》上线并成为爆款，2020年阿里游戏业务升级为独立事业群，正式启用“灵犀互娱”品牌，与阿里大文娱平行。微妙的变化发生在2023年，在“1+6+N”组织变革中，灵犀互娱被归为“N”，2025年8月汇报对象改为阿

里集团CFO徐宏。推出过现象级游戏产品的灵犀互娱在阿里体系内的角色几经调整，最终走向剥离。

周炳枢的内部信让数月的猜测落地。“经过多轮充分沟通与深度磋商，阿里集团与信宸资本已正式达成交易协议。”他在信中开门见山，“阿里将出让所持有的灵犀互娱股份，信宸资本将成为灵犀互娱的新任股东。”对于未来，周炳枢称将和管理团队继续与公司并肩前进，打造好产品。

两个月前，有关打包出售灵犀互娱的消息就已传出，传闻中参与竞购的买家不乏游戏大厂。据6月的报道，阿里当时对接五方意向收购主体，分别是三七互娱、中国儒意、世

交易核心要素一览

项目	内容
出售方	阿里巴巴集团
收购方	信宸资本(中信资本旗下私募股权平台)
交易标的	灵犀互娱全部股份
交易估值	超15亿美元(约合101亿元人民币)
交易地位	2026年以来国内游戏市场规模最大的股权并购案
管理团队	CEO周炳枢及现有团队留任

纪华通、巨人网络，以及由两家私募股权机构联合组建的收购联合体，彼时整体报价区间为70亿—90亿元人民币。

从游戏大厂、私募机构组合，到信宸资本一家胜出，内部信中，周炳枢对此次交易简单介绍：“基于自身战略聚焦的整体布局，阿里将灵犀郑重交付予信宸资本。作为亚洲知名的私募股权机构，信宸资本拥有丰富的产业资源和专业的赋能经验，未来将为公司发展注入全新动能，提供全方位助力。”据悉，信宸资本前身为 CITIC Capital Partners，是中信资本旗下专注控股收购的私募股权投资平台，曾参与麦当劳中国、顺丰控股、分众传媒等项目。对于本次交易，北

京商报记者采访了阿里集团相关人士，截至发稿官方未予回应。

“对于资本机构而言，收购灵犀互娱等于获得一个手握多个稳定吸金游戏和可以继续深挖IP的标的、拿来就能赚钱的‘香饽饽’。中信资本十余年前就想切入游戏行业却折戟，十余年过去，游戏依然是强劲吸金行业，这张门票超值。”中经传媒智库专家张书乐向北京商报记者表示。

按照灵犀互娱的官方说法，其是阿里集团旗下的数字互动娱乐企业，致力于研发和发行面向全球的精品游戏，拥有全球用户突破1亿的旗舰三国策略游戏《三国志·战略版》，经典三国策略卡牌游戏《三国志幻想大

陆》《三国志幻想大陆2：枭之歌》，以及《如鸢》《风之大陆》《森之国度》《仙境传说：重生》《大航海时代：传说》等。

对于灵犀而言，脱离阿里意味着告别大厂生态的输血，但也可能迎来资本层面的新机会。张书乐认为，“游戏大厂对灵犀互娱的业绩和前景的期待值只能算‘鸡肋’，机构并购游戏公司后，或许会继续输血，推动灵犀互娱从‘五环外游戏厂商’寻路‘进城’”。

结合阿里的整体战略，这单交易也释放出一个明确信号：互联网巨头对非核心业务的战略投入正在退潮。

北京商报记者 魏蔚
图片来源：灵犀互娱

营收连增仍亏损 加特兰闯关科创板

成立12年后，无线感知与通信芯片企业加特兰微电子科技(上海)股份有限公司(以下简称“加特兰”)正式向A股发起冲刺。近日，上交所官网显示，公司科创板IPO获得受理，保荐机构为中金公司。本次冲刺上市背后，加特兰报告期内营收保持高速增长，不过公司2023—2025年净利始终为亏损状态，累计亏损金额约8.5亿元。同期，公司拳头产品高级辅助驾驶应用芯片的平均单价亦接连下降。

股权关系方面，2014年，“80后”陈嘉澍出资90%创办加特兰；而在本次启动IPO前，公司已经完成了多轮股权变动，香港紫藤、国家集成电路基金二期等现身股东之列，陈嘉澍合计控制公司股份比例则已降至33.0106%。

三年累亏约8.5亿元

加特兰的科创板IPO申请于近日获得上交所受理。

据悉，加特兰创立于2014年，是一家专注于车规级无线感知和通信芯片研发、设计、销售的高新技术企业。成立三年后，公司于2017年成功量产了全球首个车规级CMOS工艺77GHz毫米波雷达射频前端单芯片，打破了行业长期基于GaAs及SiGe半导体工艺多芯片的技术格局。2025年，公司已经成为全球第四大、国内市场第二大的车规级毫米波雷达芯片供应商。

从基本面情况看，报告期内，加特兰营收快速增长，不过截至招股书签署日，公司尚未盈利且存在累计未弥补亏损。具体来看，2023—2025年，公司实现营业收入分别约为2.06亿元、3.03亿元、6.32亿元，其中主营业务收入占比分别为99.91%、100%、100%；对应实现归属净利润分别约为-3.23亿元、-3.34亿元、-1.93亿元，经计算，三年合计亏损约8.5亿元。

2026年一季度，公司实现营业收入约为1.54亿元；对应实现归属净利润约为-6028.66万元。截至2026年一季度末，公司累计未弥补亏损为1.72亿元。

作为科创板申报企业，加特兰自设立以来持续投入大量资金用于车规级毫米波雷达芯片及超宽带芯片的研发。2023—2025年以及2026年一季度，公司研发费用分别为3.04亿元、3.65亿元、3.7亿元和9833万元，占营业收入的比例分别达到147.75%、120.17%、58.55%和63.67%。

“随着ADAS渗透率的进一步提升、L3级自动驾驶的量产落地，城市NOA的普及以及全球各国对汽车安全法规的趋严，单车毫米波雷达搭载量将持续攀升，凭借已构建的覆盖L2至L3级汽车驾驶自动化技术需求的完整产品矩阵，公司营业收入规模预计将持续增长。同时，未来随着出货量的进一步提升，公司有望实现从‘高研发投入驱动增

长’向‘研发与规模效应双轮驱动’的跨越，逐步实现稳定盈利。”加特兰方面在接受北京商报记者采访时表示。

另外，招股书显示，报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额均为负值，分别约为-1.7亿元、-2.49亿元、-1846.5万元、-1.21亿元。

本次冲刺上市，加特兰拟募集资金约34.89亿元，募集资金将用于投资高性能毫米波雷达芯片研发及产业化项目、高精度超宽带先进连接芯片研发及产业化项目、前沿技术创新中心及总部建设项目。

拳头产品单价接连走低

从加特兰2025年的主营业务收入构成来看，毫米波雷达芯片产品收入占比99.93%，其中，来自高级辅助驾驶应用芯片、车载其他应用芯片、工业级应用芯片的收入占比分别约为90.64%、7.59%、1.7%。

不难看出，高级辅助驾驶应用芯片系公司拳头产品。不过招股书显示，报告期各期，公司该产品销售的平均单价接连下降。具体来看，2023—2025年以及2026年一季度，公司高级辅助驾驶应用芯片平均单价分别为49.56元/颗、48.11元/颗、43.64元/颗、41.62元/颗。加特兰在招股书中表示，公司2025年度及2026年一季度高级辅助驾驶应用芯片单价出现战略性调整，主要系主动优化成本结构、让利客户扩大份额以及践行行业通行策略。

伴随本次招股书披露，加特兰客户高度集中的情况也展现在投资者眼前。招股书显示，2023—2025年以及2026年一季度前五大直接客户销售收入占比分别为99.77%、99.07%、99.9%和99.97%。

天使投资人、资深人工智能专家郭涛告诉北京商报记者，客户集中度高可能导致公司议价能力受限，另外，若大客户自身经营波动(如行业下行、战略调整)，公司业绩易受牵连。

对此，加特兰方面对北京商报记者表示，2023年至2026年一季度，公司存在前五大客户占比较高的情况，符合公司所处行业共性。“一方面，由于公司主要按半导体行业惯例采用经销模式，合作的授权经销商较为集中；另一方面，公司的客户集中度符合下游市场特征，公司产品主要应用的汽车主机厂市场高度集中，比亚迪作为公司主要的下游终端应用商，公司较早切入其高级辅助驾驶系统供应链，受益于比亚迪2025年推动的‘全民智驾’导致采购需求大幅增长，公司当年销售额大幅提升，故而使得单一客户集中度较高。”

另外值得注意的是，报告期内，加特兰对第一大供应商的采购金额占比也在逐年增长。招股书显示，报告期各期，供应商A始终系公司第一大供

应商，公司对其采购金额占比分别约为37.2%、43.33%、48.21%、58.68%。

眺远影响力研究院院长高承远表示，先进制程产能高度集中是全球半导体产业的共性。对于快速成长期的芯片设计企业而言，与核心供应商深度绑定有助于保障产能、优化工艺协同。

“2026年一季度第一大供应商A的采购占比较高，主要因为该期间公司积极备产，向供应商A采购较多晶圆，而同期生产和研发之外的其他采购支出发生较少所致。除2026年一季度外，公司不存在对单一供应商的采购额占全年采购比例超过50%的情况。”加特兰方面对北京商报记者表示。

控制权稳定风险引关注

在招股书中，加特兰提示了控制权稳定的风险。

从股权关系来看，截至招股书签署日，加特兰无单一持股占比30%以上的股东，不存在控股股东；公司实控人陈嘉澍直接持有公司12.1376%的股份，直接和间接合计控制公司33.0106%的股份。

从实控人履历来看，陈嘉澍，本科毕业于香港城市大学电子工程系，博士毕业于美国加州伯克利大学电气工程与计算机科学系。陈嘉澍的研究成果先后4次发表于ISSCC。2013年8—12月，陈嘉澍任职于Tensorcom, Inc.；2014年2月，陈嘉澍投资设立加特兰，目前担任公司董事长、总经理职务。

加特兰在招股书中也直言，在本次发行后，公司实际控制人的持股比例将被进一步稀释，公司仍无控股股东，公司实际控制人控制的股份表决权可能会降至30%以下。

针对相关情况，加特兰方面在接受北京商报记者采访时表示，截至报告期末，陈嘉澍直接并通过南昌矽创间接控制公司合计33.0106%的股份，远高于其他股东的表决权控制比例；除陈嘉澍及员工持股平台南昌矽创外，其余股东均为财务投资人，且最高持股比例未超过10%。同时，在内部治理制度的安排下，陈嘉澍能够对董事会的决策产生重要影响。即便因本次发行上市而发生股权稀释，陈嘉澍控制的股权比例仍远高于其他股东，仍能够对董事会的决策产生重要影响，并主导公司重大事项的决策及执行。公司实际控制人清晰，控制权不稳定的风险较低。

若从公司本次发行前的股本结构整体来看，香港紫藤持股8.512%，位列公司第三大股东；国家集成电路基金二期也于股东之列“现身”，本次发行前持股比例0.6266%。另外值得一提的是，在本次申报科创板上市前12个月，加特兰共引入了23名新增股东，其中包括引领区基金、张科垚坤、大湾区基金、大湾区安徽基金等。

北京商报记者 王蔓蕾

九成收入依赖单一市场 沃客非凡冲刺港交所

前次递表失效后，近日，港交所官网显示，深圳市沃客非凡科技股份有限公司(以下简称“沃客非凡”)再度递交了上市申请材料，欲冲刺港股上市。本次递表为公司第二次冲刺港股，独家保荐人为华泰国际。最新财务数据显示，2026年上半年，沃客非凡营收、净利双增。不过需要注意的是，报告期内，公司超九成营收来自印度尼西亚，公司今年上半年来自印度尼西亚的产品销售收入占比高达93%。此外，公司的存货规模也呈现明显增长趋势。

营收高度依赖印尼市场

港交所官网显示，沃客非凡于8月14日再度递表。在此之前，公司曾于今年1月向港交所递交过上市申请，不过最终失效。

据悉，沃客非凡成立于2014年，是一家专注于东南亚市场的跨境品牌企业，主要从事3C配件、小家电及家装建材销售。公司以3C配件为主的自有品牌VIVAN及ROBOT涵盖充电宝、充电线及蓝牙音响等核心产品组合；以小家电为主的自有品牌SAMONO涵盖搅拌机、烤箱及空气炸锅等核心产品。

根据弗若斯特沙利文的资料，以2025年零售价值计算，沃客非凡于印度尼西亚的3C配件领域位居第一，市场占有率约为2.2%。此外，在小家电领域，公司在中国跨境电商企业中排名第六，占中国对印度尼西亚小家电出口市场的约3.7%。

从沃客非凡业绩表现来看，2023—2025年，公司实现营业收入分别约为9.08亿元、10.49亿元、12.17亿元；对应实现归属净利润分别约为2121.2万元、2037.4万元、4684.6万元。

2026年上半年，沃客非凡实现营业收入约为6.99亿元，上年同期为5.73亿元；对应实现归属净利润约为2423.5万元，上年同期为2100.5万元。

然而需要注意的是，从收入的地地区构成来看，沃客非凡超九成营收来自印度尼西亚市场。

2023—2025年以及2026年上半年，沃客非凡来自印度尼西亚的产品销售收入分别约为8.71亿元、10.05亿元、11.44亿元、6.51亿元；占总收入的95.9%、95.8%、94%、93%。

存货持续走高

梳理招股文件，沃客非凡各期末的存货余额呈增长趋势。

招股文件显示，沃客非凡存货包括制成品及在途商品。截至2023年末、2024年末、2025年末以及2026年上半年末，公司存货(扣除拨备)分别约为9379.9万元、1.48亿元、1.83亿元、2.03亿元。

沃客非凡表示，截至今年上半年末，存货进一步增加至2.03亿元，主要原因是公司维持较高的存货水平，以支持产品销售快速增长，并为预期市场需求增加而备存新产品。

天使投资人、资深人工智能专家郭涛指出，公司存货规模持续攀升，可能会面临技术迭代或需求波动带来的跌价风险，同时仓储、管理成本会持续消耗收益。

股权关系方面，深圳市前海海路投资有限公司(以下简称“前海海路”)及许龙华分别直接持有沃客非凡44.0605%、4.8578%的股权，为公司控股股东。其中，前海海路于2017年4月18日成立，许龙华持有前海海路99.99%股权。

履历显示，许龙华系沃客非凡创办人、董事会董事长、执行董事兼总经理。在创办沃客非凡之前，2003年7月—2010年3月，许龙华曾任职于惠州TCL电器销售有限公司，该公司为TCL系企业。

针对相关情况，北京商报记者向沃客非凡方面发去采访函进行采访，但截至记者发稿未收到公司回复。

北京商报记者 马换换 李佳雪