

当具身智能开始交卷

第一份答卷

梅卡曼德机器人公司创始人兼CEO邵天兰,9月初刚把公司送上市,他判断:“人形机器人进入制造和物流场景,不仅短期内不会发生,长期内也不会发生。”灵心巧手创始人兼CTO周永预测,行业很快将迎来具身智能的ChatGPT时刻,机器人会在20年内达到计算机60年的发展水平。广发证券投行委副主任委员孟晓翔说,资本看具身智能“从听故事转向看复购率、看报表”。微亿智造董事长兼CEO张志琦反问:“为什么有超过80%的项目一直卡在POC(概念验证)阶段?”

“我们在9月1日完成了上市,很荣幸成为具身智能企业中率先实现上市的公司之一。”邵天兰的开场从上市说起。

他的答卷有具体的数据:累计交付超过3万台,2025年公司有一半业务在海外,市场占有率在中国、日本、韩国、美国、欧洲都是第一,且市场占有率是后面四名之和,服务超过100家世界500强客户。

从某种角度上说,孟晓翔所处的资本市场是阅卷人之一。“我国拥有全球最完善的工业体系,也拥有最丰富多元的应用场景,这个过程中也涌现出一批愿意扎根真实场景、长期深耕优质的创意团队,但不代表产业链各个环节都会同步实现商业化落地,资本市场需要时间消化尚没有跑通的盈利曲线。从上台表演到下场干活,中间除了技术之外,还有可靠性、成本这两道门槛。”

这和政策定调一致。2026年政府工作报告提出,建立未来产业投入增长和风险分担机制,培育发展未来能源、量子科技、生物制造、具身智能、脑机接口、6G等未来产业。8月下旬,国家发展改革委在例行新闻发布会上明确,机器人产业必须坚持因地制宜、健康有序发展,防止盲目跟风、一哄而上,推动相关产业发展能够行稳致远。

验收时间到,具身智能需要实打实的积分。近日,2026中关村论坛系列活动——科技创变者大会在北京举行。同一个舞台上,处在产业链不同环节的企业和机构,从各自的角度共享了行业的切面。相同的现状,换个角度可以读出不同的信号,但能肯定的是,市场正在用自己的方式完成筛选。自2023年科技创变者大会创办以来,具身智能热了三年:融资、发布、演示、秀肌肉。2026年四季度将至,第一批答卷开始递交。

落到具体的转变上,“对于资本市场来说,只有认清产业发展的时间节奏,才能有效实现资源有效配置,做到耐心陪伴产业成长。”孟晓翔提道,“市场对产业的批判,恰恰代表了行业整体走向的成熟。”

率先交卷的邵天兰分享了自己的判断,“智能机器人是趋势,人形不是”。他举例说:“制造、物流场景并不是为人设计的,而是为过程和场景设计的。”这个场景也是他心中机器人最大的市场,“全世界有10亿人在做与制造和物流相关的事情,哪怕机器人只替代其中最危险、最辛苦、最不愿意干的1%,那也是超级巨大的市场。”

考场里的大多数

空间大,进门却不容易。张志琦在现场提到一组数据:“在工业现场,为什么有超过80%的具身智能项目一直卡在POC阶段,很难有效落地?”

在他看来,核心是供需两头都没有把指

标定清楚:在没有严苛指标的前提下,客户“对具身智能技术的期望过高”,技术服务商“倾尽了全部力量,但在客户看来还是不及格”,做到最后可能是两败俱伤。

即便过了这关,还有节拍这个硬指标,“每一个工位都是以秒来卡节拍的,但今天在很多实验室的场景,具身智能机器人还是慢悠悠地工作”,算账的时候“最后只替换了一个人工,这本账依然算不过来”,张志琦补充道。

第三方调研结果证明了这种清醒。IDC调研显示,企业选择具身智能机器人供应商时最看重的因素中,设备稳定性与可靠性占61.5%,产品性价比与投资回报率占53.1%;超过80%的制造企业希望工业具身智能机器人项目能在两年内实现投资回收。

资本端也有自己的算法。广发证券产业研究院副院长、人工智能首席研究员彦建宇提道,“今年与海外投资者交流时,大家都在讨论一个问题:COP(一次成功成本),单次成本除以成功的预期概率。现在产业界和技术

界都在努力提高预期成功率,尽可能做到成功交付”。

实验室场景和真实场景的差异、人和模型的边界等也被越来越频繁地提到,“不考虑这些问题的话,POC从第一天起就会塌,没办法走到批量化复制”,张志琦以物流的码笼场景为例,快件经过高速分拣机后,工人需要按照大小、软硬包将它们码放到不同的笼里,如果具身智能机器人做不到75%的装载率,跟不上流水线节拍,客户就会赔钱。

及格之后

诸多问题什么时候有解?现场最乐观的答卷来自周永。他认为具身智能两年内能达到:“具备很大的零样本泛化功能”“能够自主完成较为复杂的长程任务”“在真实环境中自我进化、自我学习”。

周永不否认行业发展会有几个谷底,参考互联网的过去,“最早的时候大家有很高的期望值。在技术实践中进入第一个谷底。我相

信随着数据完善,硬件成本降低、普及,很快会迎来具身领域ChatGPT,类似DeepSeek”,他认为自己既乐观又悲观。

价格的下降是积极信号。根据周永提供的数据,以塑代钢的关节模组大幅降低了价格,最常见的一款3999元。“灵心巧手把海外200多万元的灵巧手做到了10万元以内,把5万—10万元的做到了6000—7000元的价格。”

价格降幅清清楚楚,底座要补的课却更复杂。清华大学工程系系特聘教授汪玉分享了针对未来所做的准备:“未来机器人怎么管理?怎么知道每一台机器人在哪儿?它们采集的数据怎么回到云端大脑?训完模型后如何回到这台机器?”他认为,这不是智能的问题,而是通信、定位、导航加上基础软件的基础设施问题。

智友·雅瑞科创平台发起人、中关村智友研究院院长王田苗给出了课表。当天,他和孟晓翔正式发布《2026聚合智能产业星图》。

放大到2027—2030年未来智能产业的发展,王田苗认为:“具身智能是智能世界、数字世界走向物理世界的必经桥梁,下一个核心愿景方向就是物理AI,全球都集中在L4、L5框架理论的世界模型的研究。最近开始大踏步推进L3应用示范,目前着重强调L2的具体广泛应用,形成商业闭环。”

北京已经把牌摆上桌面。中关村科学城相关人士介绍称,“目前海淀区集聚的具身智能产业达到350多家,有9家独角兽,区内有21所高校开展了具身智能课程”。《北京具身智能科技创新与产业培育行动计划(2025—2027年)》提出的目标是,培育产业链上下游核心企业不少于50家,形成量产产品不少于50款,在科研教育、工业商业、个性化服务三大场景实现不少于100项规模化应用,量产总规模率先突破万台,培育千亿级产业集群。

北京商报记者 魏蔚

净利连降 佳禾智能瞄准汽车声学赛道

净利持续下滑之下,佳禾智能(300793)将目光投向了汽车智能座舱声学集成系统赛道。9月18日晚间,佳禾智能披露公告称,拟通过现金方式收购东莞市华泽电子科技有限公司(以下简称“华泽电子”)55%股权,交易总额预估值为3.3亿元。实际上,此次已非标的华泽电子首次现身资本市场。2025年11月,A股上市公司辰奕智能也曾筹划收购华泽电子55%股权,彼时交易作价暂定为2.89亿元,低于佳禾智能本次股权收购价格,不过当次并购事项最终于2026年1月30日宣告终止。

华泽电子身价上涨

前次曲线上市折戟后,华泽电子如今又觅得新买家。

9月18日晚间,佳禾智能披露公告称,9月17日,公司与华泽电子股东沈生猛、孙孝礼、周曙光、深圳市康高电子有限公司签署了《收购意向协议》,拟通过现金方式收购沈生猛等四名股东持有的华泽电子55%股权。标的公司整体预估值暂定为6亿元,标的公司55%股权预估值暂定为3.3亿元。

本次交易完成后,华泽电子将成为公司的控股子公司。本次交易不构成关联交易,经初步测算,本次交易预计不构成重大资产重组。

值得一提的是,佳禾智能此次“相中”的标的华泽电子并非首次亮相资本市场。

2025年11月19日,A股上市公司辰奕智能曾公告称,筹划以现金方式收购华泽电子股权,其彼时拟收购比例与佳禾智能此次一致,均为55%。不过相关事项筹划仅逾两个月便迅速宣告折戟,辰奕智能在今年1月30日披露的公告中表示,“因交易双方未能就交易相关的关键条款达成一致意见,决定终止本次收购”。

此次时隔近8个月再度寻求被并购,华泽电子“身价”也相较前次有所抬升。据辰奕智能2025年11月公告,标的资产的交易价格暂定

为2.89亿元,整体估值约为5.25亿元;而在佳禾智能近日公告中,标的公司预估价值已提升至6亿元,较前次上涨约0.75亿元。

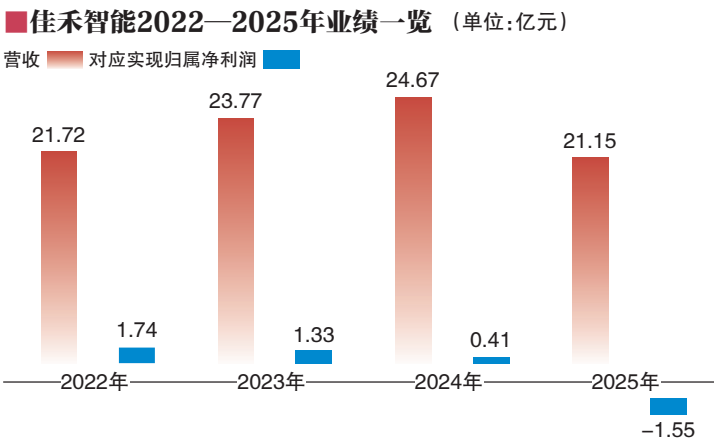
不过,从两次交易设立的业绩承诺来看存在一定差异。具体来看,前次辰奕智能并购事项中,业绩承诺方承诺,华泽电子2025—2027年净利润分别为4700万元、4800万元、5500万元;累计业绩承诺数不低于1.5亿元。

而在本次与佳禾智能的交易中,业绩承诺则变更为,华泽电子2026—2028年的扣非净利润分别不低于5400万元、5700万元和6000万元,平均每年净利润5700万元,且三年累计实现扣非净利润1.71亿元。

“此次设定的业绩承诺金额高于前次,大概率说明标的盈利能力在提升。”眺远影响力研究院院长高承远表示,另外,佳禾智能作为声学系统集成商,与华泽电子的战略匹配度可能相对更高,愿意给出一定溢价。

佳禾智能业绩承压

据了解,佳禾智能2019年登陆A股市场,长期深耕消费电子中游制造领域,以智能电声产品为核心,协同发展智能穿戴、智能随身助手及新能源等业务;标的公司华泽电子则是一家专注于汽车智能座舱产品研发与生产的高新技术企业。



对于本次收购目的,佳禾智能在公告中提到,公司可获取华泽电子在技术、客户资源、市场渠道等方面的积累,并凭借自身在声学系统集成方面的技术和经验,有效突破汽车行业进入壁垒,切入汽车智能座舱声学集成系统赛道。

值得注意的是,在筹划此次并购背后,佳禾智能近期以来业绩表现并不理想。公司2023年、2024年净利接连下降,随后2025年由盈转亏,出现上市后首次年度净利亏损的情况。

财务数据显示,2022—2025年,佳禾智能实现营业收入分别约为21.72亿元、23.77亿元、24.67亿元、21.15亿元;对应实现归属净利润分别约为1.74亿元、1.33亿元、4132.46万元、-1.55亿元。

进入今年上半年,佳禾智能净利再度同比下滑。当期,公司实现营业收入约为11.37亿元,同比增长13.19%;对应实现归属净利润约为188.69万元,同比大幅下降92.49%。

针对相关情况,北京商报记者致电佳禾智能方面进行采访,但电话未有人接听。

二级市场方面,佳禾智能年内股价整体呈震荡下行态势,自1月5日—9月18日区间累计跌幅28.26%,同期大盘涨幅0.86%。截至9月18日收盘,公司股价收涨3.82%,收于11.7元/股,总市值44.52亿元。本次筹划并购事项披露后,佳禾智能9月21日股价表现也将成为市场关注的焦点。

北京商报记者 王蔓蕾

侃股 Stock talking

市值管理重在经营而非短期护盘

周科竞

随着上市公司更加重视股东回报,市值管理被频繁提及。部分投资者理解的市值管理,是上市公司采取手段推高股价。但真正的市值管理核心是做强主业、提升内在价值,单纯短期稳定股价不等于成功的市值管理。

市值管理已逐渐成为A股市场的常规话题。如果认为市值管理就是维护股价、短期护盘、拉升市值,不仅误导投资者的判断,也偏离了资本市场长期健康发展的初衷。

从资本市场制度设计来看,正确的市值管理,核心内容始终是上市公司经营本身,而非二级市场的股价管理和短期维稳。上市公司的市值,是公司内在价值的市场化体现,是主业盈利能力、治理水平、发展前景、现金流质量等多重因素的综合结果。股价短期波动受到市场情绪、资金轮动、热点题材影响较大,单纯维护短期股价,无法改变上市公司长期的市值走势。

值得注意的是,部分上市公司存在重股价、轻经营的情形。在市场调整、股价出现下行时,有些上市公司试图通过各类短期手段稳定股价,过于看重二级市场的短期表现,却忽视了主业经营。这类短期护盘行为,只能短暂缓解股价波动。一旦短期利好消退,由于上市公司缺乏基本面支撑,股价最终还是会回归真实的价值水平。

还有部分上市公司借市值管理的名义开展违规操作,通过题材炒

作、信息配合、资金运作等方式干预股价,制造虚假的市值繁荣。这类行为看似能够在短期内抬升市值,实则严重破坏公司治理秩序,损害上市公司长期发展根基,还可能违反市场监管规则,最终可能会被监管层查处,给公司和投资者带来双重损害。

真正规范的市值管理,是一套围绕提升上市公司内在价值的长期经营体系。上市公司通过深耕主营业务,优化产品和服务,提升核心竞争力,实现营收和利润的稳步增长。同时通过完善公司治理、规范信息披露、合理分红回购、优化投融资规划等合规方式,让公司内在价值被市场进一步认可。这一系列动作,都是立足于主业经营,最终实现市值与公司内在价值的共同成长。

对于投资者而言,也应正确理解上市公司的市值管理。在筛选股票时,不要单纯看上市公司是否出台短期维稳股价的举措,而要重点观察公司是否持续深耕主业、改善经营、优化治理。短期护盘动作不具备持续性,只有不断增厚的公司内在价值,才是市值稳定上行的重要支撑。

资本市场的健康发展,依靠的是上市公司真实的成长能力,而非二级市场的短期价格博弈。上市公司应当摒弃短期的逐利思维,把资源和精力集中在主业经营和长期业绩成长上,这样的市值管理既稳定又长期。