

“工业具身智能一哥”微亿智造冲刺港股

“物理AI”走向工厂，上市进程亦快速推进。

10月9日，具身智能工业机器人公司微亿智造通过港交所聆讯，冲刺港股主板上市。按灼识咨询数据，以2025年收益计，该公司是中国最大的具身智能工业机器人(EIIR)产品提供商，市场份额约20%。

这一赛道被视为工业自动化破局的下一个变量。传统产线长期受困于部署成本高、调试周期长、柔性不足与智能缺失等瓶颈，而将AI无缝融入机器人本体，使其具备类人的环境理解、学习与适应能力的具身智能，被寄望于打开新的市场空间。

灼识咨询预计，全球工业AI赋能设备市场规模将以23%的复合年增长率扩张，由2025年的人民币4657亿元增至2030年的人民币13106亿元；具身智能工业机器人占中国工业AI赋能设备行业的比重也将从1.2%升至14.2%。

从财务表现看，得益于具身智能业务增量兑现，公司业务近些年增长显著。招股书显示，公司于往绩记录期间收益由2023年的人民币约4.34亿元增至2025年的约7.96亿元；在2023年因战略性前置投资录得净亏损约1.14亿元后，公司财务状况好转，2024年、2025年分别录得净利润约1570万元与510万元，连续两年实现盈利，不过2025年净利润较2024年明显回落。

不过有分析人士称，短期内具身智能未必会对传统机械臂形成全面替代。全联并购公会信用管理委员会专家安光勇向北京商报记者表示，工业产线看重节拍、精度、稳定性和成本，传统机械臂在焊接、搬运、喷涂、装配等几乎完全标准化的工序上，现阶段仍有一定优势；而“具身智能”更适合非标准，需要感知、移动、判断和多任务切换的长尾工位。

8万亿元的蓝海窗口

据招股书，工业场景被视为AI技术的最佳落地领域——与开放场景相比，工业现场拥有广泛的高质量数据、相对明确的操作参数和可量化的降本增效目标，为AI价值的持续迭代提供了更结构化的环境。

这样的基础在中国尤为深厚。中国工业体系规模庞大、门类齐全，2024年工业增加值总额达40.5万亿元，连续15年保持全球最大制造业经济体地位。工业智能化随之加速：中国工业AI赋能设备行业市场规模已从2020年的391亿元增至2025年的1891亿元，年均复合增长率达37.1%；灼识咨询预计，到2030

年这一规模将进一步增至6418亿元，2025年至2030年的复合年增长率为27.7%。

需求侧的推力同样有着被认为拥有确定性。全球主要经济体普遍面临人口老龄化与劳动力短缺，高强度工厂作业进一步推高用工成本；订单结构从大批量标准化转向小批量、多品类甚至定制化，对产线柔性提出更高要求。

落到具身智能本身，可及市场空间颇为可观。灼识咨询数据显示，在产线技术升级推动下，全球具身智能工业机器人市场空间超过8万亿元，其中约30%来自技术进步、70%来自劳动力替代；中国凭借全球最大制造业经济体地位与领先的AI技术，对应市场空间超过2.5万亿元，占全球的33.8%。

底层仍是数据

此前交流中，有多位具身智能业内人士曾对北京商报记者提及，数据已成为行业公认的基础生产资料，而利空具身智能规模化的瓶颈之一就是数据供给的缺口。这套理论不只适用于人形，工业领域具身智能似乎亦然。

微亿智造将数据积累视为核心逻辑。基于平台化技术，公司形成EIIR产品、AI赋能设备及模组类产品三条互补产品线，随着产品在生产线上持续部署，通过机器人运行与人机互动沉淀训练数据，形成自我强化的数据飞轮。

招股书显示，公司已积累由真实工业场

景产生的非结构化精标数据库，数据量超23TB、精标数据记录超16亿条，灼识咨询称其为业内规模最大；而2025年具身智能工业机器人行业大多数公司的同类数据据称“不足5TB”。此外，截至2026年5月31日，公司研发团队275人，占员工总数57.9%，已形成超800项自主知识产权，其中发明专利超210件、软件著作权310件。

不过，数据量的领先尚未直接转化为份额上的优势。按2025年收益计，微亿智造以约4.53亿元居中国具身智能工业机器人行业首位，市场份额20%；第二名收益约4.3亿元、份额约19%，双方差距仅约2300万元、约1个百分点。而头部两家与后续玩家之间反而拉开了身位——第三至第五名份额分别约9.7%、

8.4%、5.3%。23TB对不足5TB的数据代差何时转化为更陡峭的份额曲线，仍有待观察。

北京商报记者就相关业务问题向公司发去采访函，但截至发稿未能得到回复。

波动的账面

立于新兴行业，微亿智造的账面尚未稳定，波动既来自收入结构，也来自费用端。

2025年，公司EIIR产品收益约4.53亿元，同比增长66.7%，占总收益比重由45.3%升至57%，成为绝对主引擎；AI赋能设备收益约2.09亿元，基本持平，模组类产品收益1.27亿元，微增，占比均被摊薄。EIIR内部，单工序产品销量由261件增至371件，均价基本稳定；多工序产品销量由189件增至252件，均价由71.9万元升至108.3万元，涨幅50.6%，公司称系推出面向更大规模、更复杂结构产品的高端型号所致。

毛利率整体小幅上行，由47.9%升至48.4%，但各分部表现有所分化：EIIR毛利率由55.1%小幅回落至53.5%；AI赋能设备毛利率由47.5%降至44.4%，公司称系在新能源行业承接了若干低毛利项目；模组类产品毛利率则由28.4%升至37.7%。

利润端的波动则主要来自费用与营业外因素。2025年研发开支约2.35亿元，同比增长42.8%，其中算力成本增加约7350万元；其他收入因政府补助减少，由约1870万元降至约240万元；融资成本净额增至约3860万元。多重因素叠加，2025年净利润由2024年的约1570万元降至约510万元。

不过，公司最新一期账面已明显回升。截至2026年5月31日止5个月，公司收益约4.24亿元，较2025年同期的约3.46亿元增长22.6%；期内净利润约2250万元，较2025年同期的约710万元增长逾两倍，超过2025年全年；经营溢利约3425万元，已达2025全年（约4713万元）的七成以上——伴随行业红利，其业务放量节奏明显加快。

北京商报记者 王天逸

标的估值存差异 普冉股份2.47亿元重组上会迎考

筹划数月，普冉股份(688766)重组事项将于10月14日正式上会。据了解，普冉股份拟2.47亿元收购其控股子公司珠海诺亚长天存储技术有限公司(以下简称“诺亚长天”)剩余49%的股权，交易完成后，普冉股份将持有诺亚长天100%股权，从而间接控制SkyHigh Memory Limited(以下简称“SHM”)，进一步夯实非易失性存储产品布局。值得关注的是，普冉股份前后两次收购标的公司股权时，诺亚长天采用资产基础法评估的结论存在差异，这一情况曾被上交所追问。

10月14日重组上会

根据安排，上交所并购重组审核委员会定于10月14日召开2026年第19次并购

重组审核委员会审议会议，审议普冉股份重组事项。

重组报告书(上会稿)显示，普冉股份拟以发行股份、可转换公司债券及支付现金的方式购买诺亚长天49%的股权并募集配套资金，交易价格约为2.47亿元。本次交易不构成重大资产重组，不构成关联交易。

值得一提的是，在此次收购前，普冉股份已持有诺亚长天51%股权。

具体来看，2025年3月，普冉股份以增资方式获得诺亚长天20%股权，增资金额9000万元；当年11月17日，普冉股份再度出手，收购诺亚长天31%股权并取得控股权，交易作价约1.44亿元。之后，2025年11月25日，普冉股份又宣布了拟购诺亚长天49%股权的消息。

据普冉股份介绍，诺亚长天系为收购SHM而设立的公司，除直接持有SHM 100%股权外，不存在其他下属企业或对外投资。本次交易完成后，SHM将成为普冉股份全资孙公司。

据了解，SHM为一家注册在中国香港的半导体企业，专注于为中高端应用场景提供高性能、高可靠性的2D NAND及其衍生嵌入式存储器产品与整体解决方案。SHM系2018年12月由SK海力士下属企业SK hynix system ic Inc.出资设立。

由于诺亚长天收购SHM形成商誉，普冉股份因并表诺亚长天而新增商誉约1.3亿元。不过，普冉股份表示，截至2026年6月30日，前述商誉尚未形成减值。

标的估值差异被追问

在审核问询函中，普冉股份此次重组的交易作价情况曾被上交所追问。

据了解，2025年11月，普冉股份收购诺亚长天控股权，彼时，以2025年8月31日为评估基准日，诺亚长天资产基础法评估值约4.63亿元；而在最新披露的重组报告书中，以2025年12月31日为评估基准日，诺亚长天资产基础法评估值约5.73亿元。

对此，上交所曾要求普冉股份说明诺亚长天前后两次评估存在差异的原因及合理性。

普冉股份表示，诺亚长天两次评估结果有所差异的主要原因系两次评估基准日下，SHM资产情况和经营情况有所变化，进而导致长期股权投资评估值存在差异，而其他科目差异相对较小，故诺亚长天两次评估结果存在差异具备合理性。

值得一提的是，本次交易对方未设置业绩承诺及补偿安排。财务数据显示，2024年、2025年以及2026年上半年，标的公司实现营业收入分别约为8.63亿元、13.49亿元、23.46亿元；对应实现归属净利润分别约为2245.38万元、1.66亿元、9.97亿元，持续大幅增长。

天使投资人、资深人工智能专家郭涛表示，重组未设置业绩承诺与补偿，从交易属性上看，上市公司筹划收购标的公司剩余少数股权，并非控制权收购，监管对于这类股权收购的业绩承诺要求本身更为灵活，不同于常见的借壳、重大资产购买类控股权并购，交易双方在商业谈判层面拥有更大的协商空间。

二级市场上，截至10月9日收盘，普冉股份报327.75元/股，总市值487.4亿元。

针对相关问题，北京商报记者致电普冉股份方面进行采访，不过电话未有人接听。

北京商报记者 马换换 李佳雪

侃股 Stock talking

仓位管理比择时更重要

周科竟

部分投资者把大量精力放在判断市场点位、预判涨跌上，希望精准完成高低切换。但现实中，准确择时难度极高，相比猜市场方向，做好仓位管理对投资结果的影响更为重要。

在日常的投资过程中，部分投资者更加重视市场的短期涨跌判断、热点板块预判以及高低点位切换这类择时行为。在他们看来，投资收益的高低，取决于能不能精准踩中行情拐点、规避市场调整。

不过根据历史经验，投资者很难持续做到精准择时，频繁预判市场走势不仅无法提升收益，反而容易增加交易失误，造成账户持续回撤。

股市的走势受到宏观环境、资金情绪、政策变化以及外国市场波动等多重因素影响，短期走势具备极强的随机性。谁都无法长期、稳定地精准预判大盘涨跌和板块轮动节奏。依靠择时博取投资收益，本质是概率偏低的投机行为，单次成功存在运气成分，长期很难形成稳定的盈利体系。

与不确定性极高的择时相比，仓位管理是投资者可以相对自主掌控的交易能力，也是决定长期投资收益和回撤幅度的核心因素。所谓仓位管理，不是简单的满仓或者空仓，而是根据市场风险环境、自身风险承受能力以及持股的基本面情况，合理控制整体仓位比例，配置不同风格股票，设定单一板块和个股的持仓上限，从根源上控制投资风险。

部分投资者出现大幅亏损，核心原因不是选错个股，而是仓位失控。市场行情偏暖时，投资者容易被短期赚钱效应影响，逐步加仓直至满仓交易。一旦市场风格切换、行情出现调整，满仓状态下没有任何容错空间，只能被动承受大幅回撤，既没有资金低位补仓摊薄成本，也没有机会灵活调仓优化持仓结构。

合理的仓位管理，能够为投资提供充足的容错空间。市场没有永远上涨的行情，波动和调整是常态。保持适度分散、留有备用资金的仓位结构，不容易因为短期市场波动造成账户大幅回撤。在市场下跌、优质公司出现估值回落时，有资金把握低位布局机会；在市场高位、风险累积时，也能通过降低仓位锁定收益，规避投资风险。

长期来看，稳定的投资收益来源于对风险的持续控制，而非少数几次的精准择时盈利。投资者多次择时盈利积累的收益，可能会因为一次重仓被套全部回吐，这是交易中非常普遍的现象。出现这种情况，就是因为过度依赖择时，忽视仓位风控，以及没有建立合理的持仓规则。

需要明确的是，重视仓位管理，并不代表完全放弃择时。择时可以作为辅助手段，但不能作为核心交易逻辑。投资者可以根据市场整体估值高低、资金情绪冷暖以及风险偏好变化等因素小幅调整仓位，但不能脱离风控规则，盲目追涨杀跌、满仓博弈。

国家金融监督管理总局北京监管局关于换发《中华人民共和国金融许可证》的公告

交通银行股份有限公司北京朝阳支行
简称:交通银行北京朝阳支行
业务范围:办理人民币存款、贷款、结算业务;办理票据贴现;代理发行金融债券;代理发行、代理兑付、销售政府债券;代理收付款项。办理外汇存款;外汇贷款;外汇汇款;国际结算;结汇、售汇。总行在银行业监督管理委员会批准的业务范围内授权的业务。
批准时间:1996年9月20日
机构住所:北京市朝阳区曙光西里28号中治大厦
机构编码:B0005S211000007
许可证流水号:01120160
邮编:100028
电话:010-84493933
发证日期:2026年9月15日
事由:更名