

天链机器人冲刺科创板 盈利难题待解

中经记者 顾梦轩 李正豪
广州 北京报道

又一家机器人企业申请上市。近日,新三板公司四川天链机器人股份有限公司(以下简称“天链机器人”)在四川证监局完成A股IPO辅导备案,拟首次公开发行股票并在上交所科创板上市,辅导券商为华安证券。

《中国经营报》记者注意到,虽然已经完成A股IPO辅导备案,但天链机器人在新三板上市十年,始终处于亏损状态,公司现金流较为紧张。因此,该公司在近期公告中

面临持续亏损风险

该公司在新三板上市十年一直未能盈利。

公开信息显示,天链机器人成立于2012年,位于四川绵阳,是由西南科技大学毕业、80后的胡天链创立,专注研发生产人形机器人、复合机器人、协作机器人等,并于2015年成功在新三板挂牌上市。

从披露数据来看,天链机器人2023年度、2024年度营业收入分别为2139.26万元、2991万元,最近三年营业收入的年均复合增长率为12.03%;但该公司在新三板上市十年一直未能盈利,其中2024年扣除非经常性损益后的净亏损为1518.73万元。

天链机器人有关人士在接受记者采访时表示,近两年营业收入有所增长的主要原因包括:第一,增加销售投入,有效地提升了市场影响力;第二,产品性价比高,具有一定的市场竞争力;第三,市场需求的增长。

针对十年未盈利、2024年亏损额增加,上述人士表示,公司作为高新技术企业,多年来在研发方面投入较多资金,如2024年度研发费用达1160万元。

天链机器人在2024年年报中也分析了近两年亏损较多的原因。年报指出,其主要亏损点在于人形机器人和协作机械臂等研发项目的持续投入、员工薪酬增加及股份支付费用的计提。若未来公司不能有效利用研发投入实现经济价值,并通过规模效应及成本控

也提醒,可能面临无法上市风险。

对于公司选择在科创板上市的原因,天链机器人有关人士在接受《中国经营报》记者采访时表示,首先,科创板包容性强,适合有较高科技含量和发展潜力的企业;其次,科创板审核流程高效透明;最后,国家政策支持力度大。因此,在科创板上市,既能满足融资需求,又能提升企业的品牌形象和市场认可度,对公司长期发展具有重要的意义。

同时,记者还注意到,虽然机器人行业是近几年的热门赛道,但是业内多家企业却未能实现盈利,目前都还处于产能爬坡阶段。

制手段降低边际成本,则公司面临继续亏损的风险。

星图金融研究院研究员张思远分析称,天链机器人长期亏损的主要原因在于长期研发投入高企和产品商业化进程缓慢。天链机器人核心业务涵盖谐波减速机、人形机器人等前沿领域,技术研发周期长且成本高昂。Wind数据显示,2023年及2024年该公司研发费用占营收的比例均超50%,显著高于行业平均水平;谐波减速机2024年出货量为55723台,复合增长率29%,虽为成熟产品,但面临以哈默纳科为代表的国际巨头的竞争,且国内市场价格战激烈,毛利率被压缩至约20%。

“而人形机器人及协作机器人仍处于技术验证阶段,”张思远表示,其中该公司2024年人形机器人仅交付10台,协作机器人全年出货量仅个位数,尚未形成规模效应。

另外,张思远指出,天链机器人客户集中度导致其议价能力弱。Wind数据显示,2023年该公司第一大客户伯朗特机器人贡献收入占其营收52.23%,依赖单一客户加剧账期压力,同时限制定价主动权,进一步侵蚀利润空间。

“除此之外,天链机器人材料成本占比过大。核心零部件进口依赖度高,原材料成本占生产成本60%以上,叠加产能利用率不足,难以摊薄固定成本。”张思远表示。

群体性难题

人形机器人作为热门赛道,大部分相关企业目前难以实现盈利。

不仅持续亏损,天链机器人的现金流也不容乐观。年报数据显示,自2021年以来其经营活动产生的现金流量净额均为负值。

天链机器人有关人士表示,现金流为负是由于研发投入较大、市场拓展和销售投入增加等多方面因素共同作用的结果。

张思远指出,该公司现金流吃紧首先是因为存货积压。Wind数据显示,该公司2024年存货周转天数达297天,占用大量流动资产。其次是应收账款占比高。2024年应收账款占营收比重超40%。再次是研发与营销预付增加。为推进人形机器人量产,预付材料及市场推广费用大量增加。最后是投资活动现金流流出扩大。“天链机器人在珠海的生产基地建设投入很大,但尚未投产,无现金回流能力。”张思远说。

天链机器人在2024年年报中也提示了现金流紧张的风险。年报显示,2024年度,该公司的客户出现资金紧张或出现支付困难拖欠公司经营款项,将对公司现金流和资金周转产生一定的不利影响,公司可能会出现资金紧张的情形,若公司不能及时通过其他渠道获得资金,可能会面临流动性问题。

基于长期亏损和现金流表现不佳的情况,天链机器人在7月31日更正后的公告中提示称,公司首次公开发行股票并提交在上海证券交易所科创板上市的申请,存在无法通过上海证券交易所发行上市审核或中国证监会注册的风险,公司存在因公开发行失败而无法在上海证券交易所上市的风险。

对此,天链机器人有关人士表示,存在上述风险的主要原因是审核周期和进度。上市审核是一个复杂且谨慎的过程,涉及多个环节和多方面的评估。公司可能在审核周期内需要对相关问题



天链机器人近日在四川证监局完成A股IPO辅导备案,拟首次公开发行股票并在上交所科创板上市。

视觉中国/图

进一步的解释和说明,这可能导致审核进度延迟,增加上市的不确定性。

天链机器人距离科创板上市标准还有哪些差距?张思远指出,第一,财务指标未达标。Wind数据显示,天链机器人当前市值约9.1亿元,未达到科创板最低标准10亿元。第二,营收与盈利存在不足,天链机器人2024年营收2991万元,远低于科创板上市第二套标准2亿元;且天链机器人净利润连续多年为负,不符合任何盈利标准。第三,天链机器人核心技术产业化能力存疑。人形机器人尚未通过客户批量验收,核心技术尚不能转化为可持续收入,与科创板“依靠核心技术形成主营业务收入”的要求仍存在一定差距。

不过,人形机器人作为热门赛道,大部分相关企业目前难以实现盈利。记者根据Wind数据

统计了几家机器人上市企业,包括柯力传感(603662.SH)、绿的谐波(688017.SH)、克来机电(603960.SH)、金自天正、天智航-U(688277.SH)、盛通股份(002599.SZ)和拓斯达(300607.SZ)。结果发现,2024年上述机器人上市公司营业收入全部为正且表现良好,但有三家净利润为负,分别为天智航-U、盛通股份和拓斯达;有两家经营活动产生的现金流净额为负,分别为金自天正和天智航-U。

当然,也有盈利的机器人公司。目前正在冲刺上市的宇树科技以及智元机器人2024年为盈利状态。

对于部分机器人企业的亏损情况,格上基金研究员毕梦娟指出,就盈利状况而言,目前机器人行业多数企业仍处于亏损阶段,仅少数头部企业微利,尾部普遍亏损。成本、竞争与核心技术短

板是盈利难的主要原因。

毕梦娟表示,首先高研发投入与费用侵蚀部分利润;其次是同质化竞争。ABB、库卡等国际巨头以及国内新兴科技公司涌入机器人领域,本土企业被迫降价。

“最后,核心技术与供应链受到压制。如谐波减速机、伺服电机等核心部件多依赖日本、德国企业,国产替代进程缓慢,企业毛利率受制于进口成本。”毕梦娟说。

大成基金研究员孔祥指出,国内机器人行业现在处在早期发展阶段,行业最大的难题在于商业化应用场景较少,数据驱动的自主学习和进化还未形成有效闭环。

“当然也有专注在硬件制造和运动控制的企业,通过产品矩阵实现规模放量 and 阶段性盈利。如果后续增加大模型的研发,就会增加业绩不确定性。”孔祥说。

三安光电拟收购Lumileds 标的公司估值大幅缩水

中经记者 陈佳岚 广州报道

LED芯片龙头三安光电(600703.SH)加码一项海外并购。

近日,三安光电披露,公司拟联合境外投资人Inari Amertron Berhad以现金2.39亿美元(约合人民币17.12亿元)收购Lumileds Holding B.V.(以下称“标的公司”)100%股权。Inari Amertron Berhad

标的公司成色几何

在LED芯片领域,三安光电是中国最大的LED芯片制造商,覆盖LED外延片和芯片制造,Lumileds则主要是LED的封装以及模组和照明系统的开发,专注于汽车车灯、相机闪光灯和特种照明等领域的高端LED产品的生产和销售。

三安光电看好此次收购,其认为,本次收购可助力公司产品缩短切入高端汽车、闪光灯市场的时间周期,加速提高公司中高端LED产品占比,提升本公司营收规模及中长期盈利能力。此外,还可快速获得海外生产基地,确保未来海外客户供货,对于公司国际化战略发展、扩大海外收入体量等方面具有重要意义。

TrendForce集邦咨询表示,Lumileds的车用照明LED营收在全球排名第三,仅次于ams OSRAM和Nichia;手机闪光灯部分已进入苹果供应链,营收仅排Nichia之后。至于其高阶/利基照明LED营收排名全球第七,广受欧美照明厂商青睐。针对Lumileds所处的车用照明、手机闪光灯及利基照明等LED应用市场的市场前景,TrendForce集邦咨询分析师余彬对记者分析,

是一家总部位于马来西亚的投资控股公司,旗下业务涵盖半导体封装与测试和电子制造服务。

Lumileds是老牌LED企业,成立于荷兰,前身由飞利浦子公司Philips Lumileds和汽车照明事业部合并、分拆形成。TrendForce集邦咨询分析师吴盈洁表示,Lumileds当前为全球前七名的LED封装厂商,此次收购有助三安光电进入由Nichia(日亚化

学)、ams OSRAM(艾迈斯欧司朗)、Cree LED(科锐)、Lumileds和Toyoda Gosei(丰田合成)组成的国际五强专利交叉授权联盟,并收获Lumileds二十多年来的市场地位。“十年前,Lumileds可不是这样的价格,这个行业变化太快了。”一位LED行业人士对《中国经营报》记者感慨道。

回收现金,于2024年出售了非LED业务,目前正在出售标的公司,对标的公司的资源投入不足,影响了标的公司的业务发展和业绩恢复。

当前,该标的公司Lumileds生产成本较高,部分工厂产能利用率较低,导致各项生产成本较高。同时,标的公司主要原材料采购成本、生产用IT费用、设备维护费用及备件价格较高。另外,多年来股东未在设备的自动化升级、设备精度提升等方面进行资金投入,导致生产运营要素配置不合理,生产效率过低,进一步导致成本居高不下。除生产成本外,标的公司期间费用较高。

记者留意到,2015年3月,飞利浦计划向GO Scale Capital(金沙江创业投资与橡树投资伙伴联合组成的基金)牵头的财团出售Lumileds 80.1%股权的交易,本次交易的企业价值约33亿美元,但因美国外国投资委员会的干预未能成功。最终在2017年,飞利浦将该公司80.10%股权出售给了阿波罗。



三安光电拟联合境外投资人以现金2.39亿美元收购Lumileds Holding B.V.的100%股权。

视觉中国/图

据悉,三安光电与联合投资人计划从三方面推动Lumileds经营改善:一是优化供应链与整合市场资源,降低原材料采购成本并提升产能利用率;二是协同管理降本增效,通过共享管理体系和议价能力削减IT、维护及运营费用;三是打通客户渠道,利用双方在LED领域的产品与品牌优势共同拓展高端汽车及闪光灯市场,实现收入持续增长。

记者也就收购lumileds是否会对公司2026年短期利润形成不利影响,以及是否有帮助Lumileds扭亏的具体计划时间表等问题采访三安光电方面,截至发稿未获得回复。

事实上,“相比于过去,当前,Lumileds所在的行业的吸引力也降低了不少。”上述LED行业人士对记者表示,当下的LED行业十分成熟,市场增长率也有限。Lumileds主要的高阶应用领域相对行业壁垒会高一点,但行业整体增速并不高,且国际品牌还有一定的被国产供应商以成本优势替代的风险。

近年来,全球LED芯片市场长期供过于求,尤其低端照明芯片领域。国内厂商(如三安、华灿等)持续扩充产能,导致价格承压。

根据TrendForce集邦咨询数据,受主要市场需求低迷影响,2024年全球LED照明市场产值同比下滑4.2%至560.58亿美元。但在市场整体疲软的背景下,仍存在智能照明、植物照明市场逆势增长的结构性能遇。

这一点,从三安光电业绩上也可得到侧面验证。近三年来,三安光电净利润增长承压,呈现增收不增利现象。三安光电在2024年第一季度业绩披露后直言,国内市场越来越“卷”,特别是传统照明市场竞争加剧,而照明在LED芯片应用中的占比较大。这也使得三安光电想要加码高端产品,加速出海。到2024年年底,三安光电传统LED外延芯片产品同比增长4.05%,高端LED外延芯片产品收入同比两位数增长,毛利率也得到提升。2025年第一季度,三安光电业绩有所回暖,该季

整合有挑战

度,公司营收43.12亿元,同比增长21.23%,净利润2.12亿元,同比增长78.46%。北京照明电器协会常务副会长洪兵表示,三安光电拿下Lumileds 74.5%的控制权等于直接抄近道打入国际供应链,还能与自家的芯片业务形成互补,野心不小,但风险也不容忽视。Lumileds目前还在亏损,整合跨国团队,存在地缘政治和行业波动的风险。此外,三安光电去年净利润下滑超30%,今年第一季度业绩虽回暖,但砸钱并购能否换来预期收益还是未知数,这笔交易是双刃剑,若成功,三安光电可弯道超车成为全球LED巨头,若整合不利可能反受拖累。

同时,在上述LED行业人士看来,三安光电对Lumileds的收购整合也是挑战,不同的业务模式,不同的文化,面向的客户群体和细分市场也不一样,并购之后整合起来都不容易。

吴盈洁表示,由于对等关税造成经济情势的不确定性,LED市场价格竞争激烈,终端客户期待三安光电进入Lumileds经营管理体系后成本获得优化,预计相关应用如车用照明、手机闪光灯、高阶/利基照明LED市场价格竞争将持续加剧。长期而言,三安光电的业务整合与技术能力是否可以稳定带领原Lumileds在欧洲地区、中国、马来西亚、新加坡的团队正向发展,以维持原Lumileds客户关系,也受到关注。