

星宇股份跨界机器人再闯港股 “车灯女王”摆下资本大棋局

中经记者 夏治斌 石英婧 上海报道

2025年的中国汽车行业，上演着一场冰与火之歌。这一年，我国汽车产销双双突破3400万辆，连续17年稳居全球第一。而在繁荣的表象之下，是整车厂之间刺刀见红的“价格战”，降价潮从年初烧到年尾，压力如多米诺骨牌层层传导至供应链上游，零部件企业倍感压力。

就在这样的大背景下，国内车灯龙头企业常州星宇车灯股份有限公司(601799.SH,以下简称“星宇股份”)却交出了一份逆势增长的成绩单,该公司2025年实现营业收入152.57亿元,同比增长15.12%;归属于上市公司股东的净利润为16.24亿元,同比增长15.32%。更令人侧目的是,其经营活动现金流净额同比增长168%,展现出极强的“造血”能力。然而,这份亮眼的成绩单背后并非没有阴影。财报显示,星宇股份的应收账款及票据的总规模在攀升,应收账款的周转天数有所延长;前五大客户贡献较大,客户集中度的风险依然高悬。

星宇股份的叙事并未止步于一份稳健的财报。就在年报发布前不久,星宇股份正式向港交所递交招股书,被业界称为“车灯女王”的周晓萍正式开启了“A+H”双资本平台的征程。

港股IPO背后的核心考量是什么?募资将投向何处?围绕这些问题,《中国经营报》记者致电并致函星宇股份,公司证券事务代表表示会查看采访函,但截至发稿,记者尚未收到回复。

业绩成绩单的“压力测试”

在正视并应对现有经营风险的同时,星宇股份也在为长远发展谋划新的增长赛道。

152.57亿元的营收、16.24亿元的净利润,双双保持15%左右的同比增速,在整车厂普遍降价、零部件行业“内卷”加剧的大环境下,星宇股份2025年交出的这份成绩单实属不易。

在整车厂为了生存而削减成本的大背景下,星宇股份为何能够取得上述成绩单?星宇股份方面在2025年年报中表示,2025年公司承接了88个车型的车灯研发项目,实现了60个车型的项目批量生产,部分项目在市场上引发高度关注,充分展示了公司作为领先的车灯解决方案提供商的综合实力。“优质新项目的研发和批量生产为公司未来发展提供了强有力的保障。”

在星宇股份2025年的财务图

谱中,一组对比强烈的数据构成了一个值得关注的“三角关系”:营收、利润稳步增长,但应收账款及票据的整体规模在攀升,周转天数有所延长;与此同时,公司的经营活动现金流净额却同比增长了168%,达到24.37亿元,表现极为强劲。

面对星宇股份“利润增长、应收高企、现金流强劲”的财务图谱,知名财税专家刘志耕向记者分析道,“收入增长、应收偏高、现金流良好”的组合目前仍属健康,但已进入风险预警区间,需警惕由“销售驱动”向“应收款驱动”异化的可能。“星宇股份2025年经营活动现金流净额同比增长168%,表明销售回款质量高、主营业务具备真实‘造血’能力,是财务稳健的核心支撑。然而,应收账款/利润比值高

达277.69%,且应收账款周转天数延长至105天,说明企业正通过放宽信用政策换取增长,资金被客户大量占用,已亮起黄灯。”

针对上述风险背后的资金效率问题,刘志耕告诉记者,虽然星宇股份经营现金流大增,但应收账款周转天数延长,意味着资金回笼速度变慢,影响再投资与抗风险能力,所以,现金流强劲不等于资金无忧,周转率下降是隐患。“企业应关注以下三点:第一,客户集中度,是否依赖少数大客户,高集中度将加剧回款不确定性;第二,票据贴现成本侵蚀利润,为加速回款而贴现票据,将产生财务费用,影响净利;第三,营运资金管理优化,可通过保理、供应链金融等工具盘活应收款,提升资金使用效

率,避免陷入‘有利润、缺现金’的窘境。”

实际上,对于刘志耕提到的客户集中度的潜在风险,星宇股份自身也有着清醒认知。在年报中,星宇股份就表示:“车灯是专门为汽车整车配套生产的定制产品,由于汽车整车(特别是乘用车)制造行业的集中度较高,行业内规模较大的企业有限,导致公司客户集中度相对较高。如果公司主要客户流失或其需求缩减,将对公司的收入和利润水平产生较大影响。”

在正视并应对现有经营风险的同时,星宇股份也在为长远发展谋划新的增长赛道。在2025年年报中,星宇股份方面就明确表示:“公司基于在光学、机械、电子、软件、材料等领域的技术积淀和智能

制造能力,积极探索智能机器人零部件领域,寻求更多发展机遇。”

为进一步落地机器人领域的布局,星宇股份早已开启了与行业伙伴的战略合作。2025年10月,星宇股份与节卡机器人股份有限公司签署战略合作协议,双方将依托长期合作积淀与互补优势,在具身智能机器人创新、智能制造升级、产业链协同三大领域开展深度合作。

据悉,星宇股份在机器人相关业务研发上已取得实质性进展,其已完成头部模组、关节模组、控制器及相关零部件的结构件的开发与验证,并在照明、投影和显示领域提供系统的光学技术解决方案。首批具身智能交互模组及相关样件预计于2026年交付。

“车灯女王”的资本局

星宇股份为何要在此时,选择付出不菲的成本,搭建“A+H”的复杂架构?

65岁的周晓萍是星宇股份的核心掌舵人,她本人也被业界称为“车灯女王”。在她的掌舵下,星宇股份成长为年营收超百亿元的行业龙头企业。在个人财富方面,《2025胡润女企业家榜》显示,周晓萍以200亿元的身家位列全国第36名,稳居常州女首富宝座。

记者注意到,在亮眼年报的加持下,星宇股份的资本动作也备受市场关注。2026年1月,星宇股份正式向港交所递交H股上市申请,迈出了打造“A+H”双资本平台的关键一步。

若将时间线拉长,自2011年登陆上交所主板至今,星宇股份已在A股市场耕耘了15年。单纯从财

务数据来看,截至2025年年底,星宇股份账面货币资金充裕,超过24亿元。

星宇股份为何要在此时,选择付出不菲的成本,搭建“A+H”的复杂架构?刘志耕分析道:“星宇股份推进‘A+H’双资本平台的核心动机是获取国际资本,提升全球品牌认可度,并为海外扩张与技术创新提供资金支持,而非单纯优化资产负债表。尽管公司现金流健康(账面货币资金超24亿元,无短期借款),但赴港上市可引入多元化投资者,降低融资成本,增强资本灵活性,尤其有利于其美国建厂、海外生产布局及具身智能新业务拓展。港股市场更贴近国际资本

市场,有助于提升公司治理水平和信息披露透明度,强化全球投资者的信任。”

赴港上市也将对公司治理与合规体系提出更高要求。刘志耕补充道:“港股较国际化的监管环境要求企业具备更高的财务透明度与合规标准,包括更严格的定期披露、独立审计、关联交易披露及ESG报告要求。这促使星宇股份需进一步完善内部控制体系,提升会计准则一致性(如向IFRS靠拢),并加强税务合规管理,以满足境外投资者和监管机构的期望。”

星宇股份在港股招股书中,也专门披露了一组能够清晰勾勒其全球化版图的关键数据。截至

2025年9月30日,星宇股份在中国和塞尔维亚运营12座工厂,并在全球范围内运营15个研发中心,下游客户覆盖亚洲、欧洲和美洲等全球主要汽车消费市场。

除了清晰的全球化布局规划与海外产能布局外,星宇股份在持续回馈股东与加码技术研发方面的投入也同样值得关注。招股书显示,2023财年、2024财年,星宇股份分别派发股息3.142亿元、3.973亿元。在发布2025年年报之际,公司同步披露年度利润分配预案,拟每10股派发现金红利18元(含税),合计派现5.09亿元。在持续稳定分红回报股东的同时,星宇股份也在研发上保持高投入,2025年

公司研发费用达8.84亿元,同比大幅增长34.82%。

从财税政策、利润分配合规、税负优化、再投资税务安排来看,星宇平衡股东回报、研发投入与税负成本三者关系的方式及其模式究竟是否具备可持续性?对此,刘志耕向记者分析道:“星宇股份通过充分用好研发费用加计扣除与高新技术企业税收优惠降低税基,以可分配利润为限合规分红,并结合递延税负安排优化整体税负,在强劲经营性现金流支撑下实现了股东回报与研发高投入的阶段性平衡,该模式短期可持续,但长期还依赖盈利增长的稳定性。”

中国经营报
CHINA BUSINESS JOURNAL

民生为大 筑牢幸福根基



扫码了解更多