

拟30亿元入主昔日黑马车企 太乙圣莲能否“复活”哪吒汽车

中经记者 方超 石英婧 上海报道

沉寂多时的昔日造车新势力“黑马”——哪吒汽车,近期因一场自带“神话梗”的重整故事,引发外界广泛关注。

公开信息显示,9月11日,合众新能源破产重整案第四次债权人

上演现实版“太乙救哪吒”

在当下竞争愈发激烈的大背景下,太乙圣莲30亿元资金能否“救活”哪吒汽车,也颇受外界关注。

太乙真人曾借莲花为哪吒重塑肉身,是大众耳熟能详的中国神话故事,而令外界“称奇”的是,汽车行业当下似乎正上演现实版“太乙救哪吒”。

公开信息显示,哪吒汽车曾是国内主要造车新势力之一,2014年10月,其所属的合众新能源成立,2018年6月,哪吒汽车品牌正式发布。在国内新能源汽车快速发展阶段,哪吒汽车曾有过辉煌历史,2022年,哪吒汽车销量152073台,成为首个年销量突破15万台的造车新势力。

但好景不长,自2023年开始,哪吒汽车销量进入“下滑通道”,相关数据显示,2023—2024年,哪吒汽车销量分别为12.74万台、6.45万台。对于2023年销量下滑,2024年1月,哪吒汽车CEO张勇曾在社交媒体表示:“2023年做得不好,原因(有)很多。”

据本报此前报道,在张勇看来,哪吒汽车2023年“做得不好”,与“新老产品切换时没有衔接好,节奏乱”“营销总部集权又管理力度软弱”等因素有关。张勇彼时强调“2024年将重新出发”,其对外公布多个营销动作。

而在财务方面,据哪吒汽车此前的港股招股书,2021—2023年,哪吒汽车营收分别为50.87亿元、130.50亿元、135.55亿元,净亏损则分别为48.40亿元、66.66亿元、68.67亿元,即其三年亏损累计高达183.73亿元。

会议以线上形式召开,《重整计划(草案)》显示,浙江太乙圣莲企业管理合伙企业(有限合伙)(以下简称“太乙圣莲”)拟出资30亿元入主,从而获得合众新能源约70.62%的股权,而哪吒汽车为合众新能源旗下整车品牌。

《中国经营报》记者注意到,太

乙圣莲股东为浙江山子控股有限公司(以下简称“山子控股”)与浙江山子玉虚科技有限公司(以下简称“山子玉虚”),其中,山子控股持股99.9667%,而其实控人为上市公司山子高科(000981.SZ)董事长叶骥,在此大背景下,山子高科是否参与哪吒汽车重整,受到

外界瞩目。

“公司与太乙圣莲之间不存在股权控制关系,公司未直接或通过控制主体间接参与哪吒汽车的破产重整投资。”9月15日上午,山子高科对外发布澄清公告。而相关信息显示,9月14日,山子高科“一字涨停”,涨幅10.04%。



太乙圣莲拟出资30亿元入主哪吒汽车引发关注,图为几年前哪吒汽车销售门店展示的哪吒S车型。

方超/摄影

午9时30分召开。此后,太乙圣莲拟30亿元“接盘”哪吒汽车的信息,成为业内焦点。

据《上海证券报》报道,太乙圣莲是哪吒汽车重整专设主体,其拟提供30亿元重整投资资金以取得合众新能源约70.62%股权,其中,11.67亿元用于清偿相关债权和破产费用,剩余18.33亿元用于补充流动资金。

“太乙圣莲是控股股东设立的公司,我这边属于上市公司,我无权回答它的问题。”9月14日,山子高科相关人员向记者如此表示。

而在9月15日,山子高科也发布公告,“公司控股股东拟通过其控制主体参与哪吒汽车破产重整投资仍处于意向阶段,能否完成相关程序和通过审批存在较大不确定性。”

在当下竞争愈发激烈的大背景下,太乙圣莲30亿元资金能否“救活”哪吒汽车,也颇受外界关注。

“重整复产已停产车企,不仅要投入看得见的巨资,还要重建看不见的信心,包括消费者信心,经销商信心,供应商信心。”资深汽车行业分析师梅松林向记者表示。

能否产生协同效应?

拟30亿元“入主”背后,哪吒汽车又将如何“复活”呢?

据悉,合众新能源未来发展规划,将分成三个阶段完成。第一阶段,计划复产哪吒X车型,主要面向海外市场,目标年销量为1万台。第二阶段将重点推出适合亚非拉等地区的车型,目标年产30万台。第三阶段,打造全球化智能车型,争取年产值达400亿元,启动IPO准备工作。

在业内看来,按照上述规划,哪吒汽车后续发展,将希望寄托于海外市场,但梅松林向记者表示:“海外市场相当于一张白纸,可以不受国内消费者信心和经销商信心的影响,但零部件供应商信心这关还得要过。”

“亚非拉市场是中国品牌最早布局的重要海外市场之一,中国品牌间的竞争已经很激烈。”梅松林向记者表示,“寻找一些小众的缝隙市场可能还有一些机会,如果和主流中国品牌正面竞争胜算较小。”

除了哪吒汽车“复活”“三步走”战略之外,作为上市公司的山子高科,未来是否与重整后的哪吒汽车开展相关合作,也引发了市场瞩目。

山子高科官网显示,其积极布局新能源汽车&半导体双产业链,打造智能网联整车制造、自动驾驶、半导体先进封装材料、汽车高端零部件、出行服务等多产业互联互通的高端制造生态圈。

如在零部件领域,山子高科2026年半年报显示,其汽车零部件业务核心产品涵盖汽车动力总成及汽车安全气囊气体发生器。其中,在动力总成领域,山子高科旗下比利时邦奇是全球知名的汽车变速器供应商,产品广泛配套全球主流整车厂商。而在整车领域,山子高科此

前也早有布局,旗下曾拥有红星汽车、云枫汽车等相关企业,以云枫汽车为例,叶骥曾在2024年4月份表示,“云枫汽车承载着重要使命而诞生”。

“在合作伙伴们的倾力协助下,从车型研发到市场开拓,半年来,我们已顺利完成大部分的热身工作,研发工作基本就绪,中欧班列顺利跑通,外汇结算试单完成,经销商签约纷至沓来,目前正全力以赴冲刺6月30日量产下线。”叶骥此前表示。据悉,2023年,山子高科与哈尔滨经济技术开发区签订合作协议,云枫汽车总部正式落户哈尔滨。但被叶骥称为“承载着重要使命”的云枫汽车,此后却被山子高科亲手“卖掉”了股权。

在一份发布于2025年5月份的公告中,山子高科表示,其控股子公司山子汽车与哈尔滨市云开汽车零部件有限公司(以下简称“云开零部件”)达成一致,云开零部件将受让山子汽车持有云枫汽车80%的股权,交易对价为2460万元人民币。

“2025年,公司计划将现有燃油类乘用车板块进行重组,将资金和资源进行集中,公司将继续利用现有资质,以高效和低成本推进新车型的研发,优化主营业务结构。”对于出售云枫汽车股权,山子高科如此表示。

在自身拥有汽车零部件业务的情形下,山子高科未来会不会和重整后的哪吒汽车开展相关合作呢?山子高科相关人员向记者表示,“具体情况,我也不是很清楚,无法告知。”而梅松林则认为,双方“协同效应应该有限,山子高科自身能供应的汽车零部件有限,绝大部分零部件还得从外部采购”。

资本祛魅 具身智能IPO或转向“优进严管”

中经实习记者 徐倩 记者 石英婧 上海报道

“人形机器人第一股”宇树科技股价“腰斩”、赴港上市的梅卡曼德遭遇破发、梅卡曼德创始人邵天兰点名“搅局型”具身智能企业……当资本市场对具身智能赛道祛魅的同时,行业内部也正发生着一场“同行揭短”暗斗。

这些来自资本市场的动向无疑给正在排队上市的具身智能公司泼了一盆冷水。更有消息指出,在宇树科技上市股价剧烈波动后,中国证监会向部分投行和投资机构发出非正式“窗口指导”,提高人形机器人初创公司的上市审批门槛。

据不完全统计,目前,国内有超20家人形机器人核心企业进入IPO辅导、申报或发行阶段,排队港股的机器人相关企业达46家。

对此,《中国经营报》记者联系了排队上市中的智元创新,其相关方面回复称:“公司已启动赴港上市流程”,但目前尚未有进一步的消息。对于IPO审核是否收紧等行业层面的问题,其回应称,“尚在上市敏感期,暂不方便回复”。同时,记者也联系了申请科创板上市的云深处方面,对方也表示:“公司处于静默期,暂不回复。”

对于非正式“窗口指导”落地可能产生的影响,汇生国际资本总裁黄立冲向记者表示:“如果这些要求落实,部分排队项目会受到实质影响;收入扎实的企业重点补持续性证明;收入尚小但技术壁垒强的企业,需要更清晰的验证里程碑;既缺真实商业化、又缺乏差异化技术的高估值企业,延期、估值重谈和补充融资压力可能最大。”

IPO或收紧:“对上市质量的再筛选”

据相关媒体报道,在宇树科技上市股价剧烈波动后,中国证监会向部分投行和投资机构发出非正式“窗口指导”,提高人形机器人初创公司的上市审批门槛。相关企业必须证明自身能够产生经常性收入、正在收窄亏损,或实现真正的技术创新,上市申请才可被考虑。目前尚未发布正式文件。

可以明确的是,上交所在6月修订科创板企业发行上市规定时,已将机器人、具身智能列入重点支持方向,同时也提出要“从严把好发行上市准入关”,严守财务真实性底线,防止“带病申报”和“一哄而上”。

目前,IPO审核趋严的消息也影响着正在排队IPO的具身智能企业。在宇树科技上市后,最有实力与其“一较高下”的智元创新已启动赴港上市流程,后者2025

年营收从30万元跃升至10.5亿元,但目前尚未盈利。

在“双雄”后,第二梯队中的逐际动力、星动纪元、星海图、众擎机器人等多家公司被爆出已向港交所秘密交表。而傅利叶智能、松延动力、灵心巧手、智平方、自变量机器人、千寻智能、星尘智能等企业也完成了股改,正在筹备或已启动赴港上市。

但是,能够实现盈利的具身智能公司尚在少数。当前处于在审状态的具身智能拟IPO企业中,云深处2025年实现盈利,但2026年上半年毛利率有所下降;越疆科技、乐聚智能则均处于亏损状态。

黄立冲指出:“把这次风向理解为‘对上市质量的再筛选’,而不是否定具身智能。证监会于6月17日仍公开提出支持具身智能等硬科技企业在科创板上市。支

持创新与防止概念融资过热,并不矛盾。”

对于尚未盈利的公司来讲,黄立冲也表示,IPO规则可以包容创新暂时没有利润的公司,但不能把成功上市当成商业模式已经成立的证明。因此,技术扎实但尚未盈利的企业可以评估赴港上市;商业逻辑站不住脚的企业,换一个市场并不能解决问题。

盘古智库高级研究员江瀚指出:“这次具身智能IPO收紧,本质上不是一刀切叫停,而是监管从宽进转向优进严管的典型信号。之前备案制下大量企业扎堆申报,很多材料粗制滥造,甚至靠占位申请抢占通道,现在监管直接把筛选标准摆到台面上,直接堵上了纯概念企业的上市套利空间。”

对于港股IPO是否也有收紧态势,黄立冲进一步表示:“香港特区政府在2026年5月的公开答

或打破人形机器人赛道情绪定价锚

的确,宇树科技上市后的股价走势,为所有排队者提供了一个残酷的参照系。

2026年8月19日,宇树科技以“人形机器人第一股”身份登陆科创板,开盘价1100元/股,较发行价暴涨629%,市值一度冲上4449亿元。然而不到一个月,宇树科技的股价便呈现“腰斩”态势,9月17日,宇树科技报收503.26元/股,较上市首日开盘价累计下跌超50%。

“宇树科技股价腰斩直接打破了人形机器人赛道的情绪定价锚。”江瀚指出,“此前一级市场和新股炒作都把它当成估值

参照,几百倍市盈率的想象空间一夜缩水,后续整个板块的估值泡沫会被快速戳破。其次,宇树科技股价的极端波动直接倒逼监管层重新审视赛道上市节奏。过去半年大量同质化企业扎堆递表,很多靠外购零件、开源算法拼凑产品,现在这条路走不通了。后续行业会加速分化,没有量产能力、靠融资续命的企业会被快速出清,真正能跑通工业场景闭环的头部企业反而能获得更理性的资本支持。”

如果说宇树科技的股价是市场的“用脚投票”,那么行业内部的公开互撕则暴露出参与者对商

业模式可持续性的深层焦虑。

9月9日,刚在港交所挂牌不到十天的梅卡曼德创始人邵天兰在朋友圈公开发文,直指部分具身智能企业通过“数采中心”以及身与地方政府、投资方、供应商之间的关联交易制造“虚假且不可持续”的收入。

但是,这场争论折射出行业深深的焦虑,就是具身智能的商业化闭环是否真正跑通?

在目前排队上市的企业中,监管层面也更关注商业化落地的场景。比如,云深处在去年实现扭亏为盈,其中,四足机器人成为营收和利润贡献的大头。但是就



云深处人形机器人。

本报资料室图

复确认,香港证监会已针对上市文件缺陷和保荐人尽调问题开展检查。这是申报质量监管趋严,并不是单独针对机器人行业。另一方面,18C(18C是指港交所《主板上市规则》第18C章,专为‘特专科技公司’设立的上市通道,于

2023年3月31日起正式生效)仍为符合条件、未达到传统财务门槛的特专科技企业提供上市路径,TECH‘科企专线’则提供上市前沟通支持。但研发投入、资深独立投资者和商业化证明仍是重要要求。”

人形机器人来讲,其2024年、2025年合计销量仅4台。从上交所对云深处的首轮问询回复看,监管重点也关注到人形机器人领域收入增长较慢的原因,距离规模商业化落地还有哪些关键节点,研发投入转化情况如何等。

另据人形机器人场景应用联盟统计,2026年上半年国内公开披露的人形、具身机器人中标项目共218个,总金额17.23亿元。其中教育科研机构采购占比55.5%,政府及国资公共平台占20.6%,工业企业订单仅21.1%。而在工业企业订单中,大多数是样机测试、展厅展示、实训试点项

目,并非工厂产线常态化商用订单,行业真实商业化落地能力仍然不足。

对此,黄立冲指出:“市场正在要求企业拿出更多证据,证明客户为什么买、用了是否划算、以后是否继续买,并解释毛利和现金消耗。但这仍是正在发生的定价分化,而不是全行业已经完成了从概念到业绩的估值切换。”

当资本市场对科技逐步祛魅,后来的排队者很难再复制宇树科技上市首日的涨幅,但以更合理的估值上市、走更可持续的定价曲线,反而是这一轮IPO潮中更值得期待的变化。