巨能股份实体募投项目三年后投入进度仍不足三成

中经记者 颜世龙 卢志坤 北京报道

近日，宁夏巨能机器人股份有限公司（以下简称“巨能股份”，920578.BJ）发布公告称，公司使用自有闲置资金2300万元购买宁夏银行大额存单，自有资金理财未到期余额合计3000万元，达到披露标准。同日，另一份公告显示，其使用闲置募集资金5000万元购买大额存单亦在滚动续作。

《中国经营报》记者梳理公告发现，2026年以来，巨能股份利用自有资金先后多批次出手购买理财产品，募集资金更是密集滚动操作。截至9月末，公司在账的自有理财与募集资金现金管理资金合计约8000万元，约占其2023年募集资金净额的72%。

与理财资金的频繁操作相对的，是公司募投项目进展缓慢。2023年5月上市时承诺投建的工业机器人及智能装备生产基地项目和研发中心建设项目双双零投入，并在上市仅三个多月后匆匆变更；变更后的两个实体项目，截至2026年6月末投入进度仅分别为22.09%和10.72%。

而自2023年对外募资以来，公司业绩持续下滑。营业收入从2022年的2.74亿元一路降至2025年的1.65亿元，2024年、2025年归母净利润连续亏损，2026年上半年营业收入继续下降12.29%。更值得注意的是，公司盈利与现金流出现明显背离。一方面，公司归母净利润同比增长176.27%，为0.10亿元；另一方面，经营活动现金流量净额却只有166.87万元，同比下降94.52%，净现比仅约0.17。

募投项目进度缓慢

巨能股份主要从事机器人自动化生产线及智能工厂管理软件业务，2023年5月在北交所上市，募集资金总额1.27亿元。

上市之后，公司业绩即出现明显下滑。2023年—2025年和今年上半年，公司营业总收入分别为2.17亿元、2.53亿元、1.65亿元和1.00亿元，增速分别为-21.09%、16.65%、-34.54%和-12.29%；同期归母净利润分别为2465.96万元、-115.04万元、-214.63万元和1006.26万元，增速分别为-29.46%、-104.66%、-86.58%和176.27%；把政府补助等一次性收益剔除后的扣非归母净利润分别为420.76万元、-980.56万元、-649.47万元和697.18万元，增速分别为-84.07%、-333.04%、33.77%和318.32%。

对于业绩下滑，巨能股份在历年年报中主要归因于宏观环境、市场需求放缓、竞争激烈等。

募投项目的“慢”同样让外界疑惑。上市仅三个多月，公司就将原募投项目变更为智能制造系统解决方案能力提升项目、软件研发中心建设项目，并调增补充流动资金规模，变更涉及金额6155.44万元，占募资净额的55.18%，而被替换掉的两个原项目彼时投入为零。

截至2026年6月末，补充流动资金项目投入进度74.75%，智能制造系统解决方案能力提升项目累计投入448.05万元、进度22.09%（2025年全年投入为零），软件研发中心建设项目累计投入212.68万元、进度为10.72%。三个项目合计投入6000.50万元，占募资净额五成左右。

与此同时，却有5000万元募集资金主要用来购买理财产品。对此，公司在2026年半年度募集资金专项报告中坦承“募投项目开展相对较慢”，解释称系行业需求下滑及市场竞争加剧，公司将资金和人力优先投入具有成果转化的研发项目，间接导致其他募投项目进度延后。

资深财税审专家刘志耕为此表示，上市即业绩变脸、募投项目进展缓慢、频繁投资理财，这三类现象往往是公司上市后经营逻辑走偏的连锁反应。之所以业绩变脸，多是IPO阶段业绩包装透支增长潜力，上市后主业真实盈利能力暴露，叠加行业竞争加剧，直接出现利润大幅下滑甚至转亏，部分公司实控人上市后急于套现离场，无心维系主业经营。



巨能股份变更后的两个募投实体项目，截至2026年6月末投入进度仅分别为22.09%和10.72%。 公司官网/图

刘志耕认为，募投项目进展缓慢，是因为部分公司IPO时为冲高募资额，脱离实际高估项目前景，上市后无力推进；也有项目受定制设备交付、行业需求下滑等客观因素拖累，最终进度大幅滞后甚至近乎停滞。

刘志耕还表示，至于频繁投资理财方面，2026年前三季度超千家A股上市公司累计认购理财规模突破8500亿元，本质是大量闲置募投资金找不到主业优质投向，靠低风险理财减少利息损失，同时用理财收益短期优化报表，掩盖主业增长乏力的问题。三者串联起来，不少公司形成“IPO包装—上市业绩变脸—募投停滞—靠理财度日”的窘境，完全背离了上市融资支持主业发展的初衷。

“订单池”在缩小

2023年—2025年和今年上半年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为791.14万元、-2984.36万元、7262.22万元和166.87万元。

而作为检验公司利润的含金量指标“净现比”（通常接近或超过1代表较为健康），2023年巨能股份净现比仅约0.32；2024年亏损且经营现金流为负；2025年虽然净流入7262.22万元，但据公司披露，其中相当部分来自持有的票据到期兑现8424万元；今年上半年净现比进一步降至约0.17，利润与现金流明显背离。这意味着，公司每1元账面净利润中，只有约0.17元是“真金白银”，其余大部分还挂在客户欠款和未结算项目上。

盈利质量方面，2023年—2025年和今年上半年，公司综合毛利率分别为29.27%、25.16%、26.43%和28.85%，在装备制造业中并不算低；但净利率分别为11.39%、-0.46%、-1.30%和约10%，与毛利率落差较大且波动明显。尤其2023年，公司账面净利润2465.96万元，扣非后仅420.76万元，两者相差约2045万元，主要来自政府补助等非经常性损益，当年公司计入其他收益2438.39万元。这意味着，上市当年主业几乎不赚钱，账面盈利很大程度上靠补贴支撑。

记者注意到，公司合同负债（提前收客户的款项，体现未来的收入）则从2023年年末的4514.93万元降至2026年6月末的2433.60万元，公司方面称“新合同订单的增长小于订单逐步转入收入的幅度”。而这意味着，巨能股份的“订单池”正在缩小。

一边是8000万元资金在理财账户里滚动生息，一边是实体募投项目进度仍然不足三成，合同负债持续走低。对此，刘志耕表示，公司的净现比、合同负债以及净利率较低等多个财务指标要结合起来交叉验证，不能孤立看单一数值，核心是穿透判断公司盈利的真实性和未来增长潜力。净现比（即经营活动现金流净额÷净利润）大于1代表净利润含金量高，利润都是真金白银落袋；长期低于1甚至为负，说明大量利润停留在应收账款里，后续坏账风险高，也可能是公司为了美化报表虚增了账面利润。合同负债的本质是客户已付款、商品还没交付的预收款，是未来营收的“蓄水池”。持续增长代表下游订单充足，是业绩先行向好的信号；但如果长期高企却迟迟不转化为营收，就要警惕订单交付不及预期，甚至用合同负债调节收入确认节奏的问题。净利率较低，即每100元营收最终留下的净收益少，长期低于10%说明公司产品议价权弱，靠低价抢订单，成本消化能力差，盈利厚度不足，一旦行业竞争加剧很容易陷入增收不增利的困境。

刘志耕说，三者联动看，如果出现“净利率低+净现比长期小于1+合同负债只增不减却不转营收”的组合，往往意味着公司主业造血能力弱，账面利润含金量极低，后续业绩变脸的风险很高。

记者就行业发展、公司资金利用、产能订单等相关话题致函联系巨能股份方面，截至发稿未获回应。

从实验室到产线：灵巧手销量激增 行业“ChatGPT时刻”尚未到来

中经记者 徐倩 石英婧 上海报道

作为机器人进入现实生活的“最后一厘米”，灵巧手是2026年最火的赛道之一。

高工产业研究院（GGII）数据显示，2025年中国灵巧手市场销量约1.92万只，同比增长236.84%；2026年预计达7.02万只，同比再增265.63%。到2030年，销量有望突破43万只。

随着销量的攀升，灵巧手正在从“实验室”进入到“交付场景”中，对此，灵巧手赛道头部公司灵心巧手（北京）科技股份有限公司（以下简称“灵心巧手”）相关负责人在接受《中国经营报》记者采访时表示：“灵巧手已经从‘给实验室里买一台试试’变成‘产线上按节拍要货’，灵巧手的应用已经从高校科研机构起步，扩展到工业客户和场景方，包括物流分拣、柔性生产、具身零售、厨房、养老、展演等。”

虽然交付量攀升和应用场景逐步走向多元，但是，业内人士认为，灵巧手行业的“ChatGPT时刻”还尚未到来。对此，盘古智库高级研究员江瀚表示：“现在行业已经能造出几万只灵巧手，但大部分还是靠手工调试，远没到标准化量产的阶段。核心零部件的供应链协同，还没磨出成熟的通用工艺，不同型号的产品很难快速扩产。其次，工业场景对稳定性要求极高，很多产品在展台上演示没问题，放到产线里连续运行几千次就容易出故障。工厂客户首先要算清经济账，算不过来就不会大规模替换现有设备。”

灵巧手半年融资达250亿元、跨界玩家涌入

据IT桔子不完全统计，2025年全年国内灵巧手赛道融资总额为168.77亿元；而仅2026年上半年，这一数字就突破250亿元，半年融资规模较去年全年增幅超48%。

据记者梳理，目前布局灵巧手赛道的有三类公司。第一类是专注灵巧手的第三方企业，以灵心巧手、因时机器人为代表。第二类是人形机器人整机企业自研配套，在当前的产业格局中，特斯拉、宇树科技、智元等头部整机厂商为代表。例如，宇树科技推出了自研的Dex5，智元更是拆分出“临界点”专攻此领域。

除了上述两类外，近两年来，一个新的变化是，更多上游零部件供应商涌入灵巧手赛道。据不完全统计，2025年以来，A股已有近30家汽车零部件公司设立机器人子公司或直接切入灵巧手赛道，包括博世、法雷奥、安波福、均胜电子、拓普集团等头部企业。

均胜电子是转型最为彻底的样本之一，其将业务方向调整为“汽车+机器人”双轮驱动；同时设立均胜灵犀、超平面机器人和均恩新能源三大子公司，其中均胜灵犀专注于灵巧手的研发和深耕。

对于为何进军灵巧手赛道，均胜灵犀相关负责人在接受记者采访时表示：“机器人是均胜电子重点培育的第二增长曲线。灵巧手是机器人与物理世界交互的关键执行部件，机器人能不能真正完成抓取、插接和装配等任务，最终要通过‘手’来实现。因此，均胜灵犀选择以灵巧手为核心，进入具身智能产业。”

对于跨界的优势，均胜灵犀相关负责人向记者表示：“均胜灵犀在灵巧手赛道方面的优势，一是以柔性多维力感知为技术基础，围绕触觉传感器、微型执行器、灵巧手本体和操作算法进行协同研发；二是可以复用均胜灵犀在汽车产业积累的工程开发、可靠性验证、供应链管理和规模制造能力；三是在产品研发上，均胜灵犀可以依托均胜真实的工业生产场景，从具体工位的任务需求出发定义产品，并在实际运行中持续验证和迭代，推动灵巧操作从完成单次动作走向稳定解决生产问题。”

据悉，目前，均胜灵犀已经发布两款灵巧手产品：TeleHand Lite L06和TeleHand Pro P20。对于产品的进展和订单情况，均胜灵犀相关负责人也透露：“目前，公司正与头部机器人本体企业及场景客户推进产品适配和工位验证。”

从“能做出来”到“把单价降下来”

2026年被称为灵巧手的“量产元年”，多家头部灵巧手公司迎来交付破万的里程碑时刻。

比如，因时机器人2025年灵巧手交付量突破1万台，全球市占率超过60%，2026年目标锁定3万至5万台。截至2026年9月底，临界点的OmniHand系列累计交付超过1.5万台，全系列产品累计交付超2万台。

关于灵巧手的规模化商用，灵心巧手相关负责人也表示：“灵巧手已经过了‘能不能做出来’的阶段，现在卡在‘能不能稳定地、便宜地、大批量地做出来，并且让客户算得过来账’。”

“算得过来账”的首要目标就是把单价降下来。GGII高工机器人产业研究所统计数据显示，目前，主流的连杆方案灵巧手价格每只约在2万元至5万元，腱绳、直驱方案灵巧手价格每只普遍在10万元以上。目前，在人形机器人整机成本中，灵巧手占20%—25%。对比来看，发动机约占一辆燃油车成本的15%—20%。也就是说，灵巧手的成本占比已经超过了传统汽车最核心的动力总成。

价格是灵巧手迈向量产的关键因素，目前，头部企业正在努力把价格降下来。据高盛调研，灵心巧手产品比竞品便宜1万到2万元，ASP较海外产品低50%。其主打产品Linker Hand O6，标准版价格为6666元。

灵心巧手相关负责人向记者透露：“我们的高自由度灵巧手在市场关注度也非常高，像Linker Hand L20和Linker Hand O30都是行业高端高自由度灵巧手的首选，而O6是一款性价比更高的产品。这只手的价格为什么能被打下来？第一，把外购变成自研。电机、减速器、执行器、传感器过去靠进口，价格里含着别人的研发摊销和渠道加价。自己做，价格就变成成本。



灵心巧手旗下灵巧手产品Linker Hand O6 本报资料室/图

第二，用材料换空间。金属减速器重、贵、工序多；用工程塑料替掉一部分，重量和材料成本一起下来；腱绳也换成联合开发的高性能件，替代进口。第三，靠规模。产量上一个台阶，固定成本摊薄一次。自建产线、自己做自动化，就是为了让多做的每一只都更便宜。”

“灵巧手现在还在贵的阶段，我们想把它拉到消费电子的量级——一台手机的价钱，一只能干活的手。”灵巧手相关负责人向记者表示。

灵巧手何时迎来“ChatGPT时刻”？

虽然灵巧手已经从“实验室”走出来，但是，灵巧手商业化还存在技术难题需要攻克。

均胜灵犀相关负责人向记者表示：“判断灵巧手商业化不能只看出货量，更要看出货结构和出货用途。从结构上看，目前实际走量的仍以三指、六主动自由度等结构相对而言比较简单的产品为主；从出货用途上看，目前灵巧手的需求仍主要来自科研、数据采集和模型训练，真正进入生产工位的比例还非常低。因此，可以说灵巧手的商业化尚在起步阶段。”

“目前灵巧手还没有大规模进入生产工位，一个重要原因是行业仍然缺少稳定、可信、能够真正用于操作控制的触觉数据。”均胜灵犀相关负责人表示。

灵心巧手相关负责人也持有相同的观点，其表示：“最难的工序在于柔性组装，也就是软的活。线材插接、薄膜抓取、织物整理这一类，物体一受力就变形，抓哪儿、用多大劲，都得实时判断。更麻烦的是‘软、小、精’叠在一起：尺寸小，容错空间就小；要求精，力控窗口就窄。三者同时出现，难度不是相加，是相乘。”

目前，灵心巧手把研发重心放到了“柔性组装上”；均胜灵犀也将触觉数据作为攻克重点，并依托真实工业工位，让灵巧手能在柔性操作场景中适应变化。

业内人士认为，灵巧手已经过了“能不能做出来”的阶段，现在卡在“能不能稳定地、便宜地、大批量地做出来，并且让客户算得过来账”。

要达成上述目标，就需要迈过五道门槛，灵心巧手相关负责人表示：“第一道是硬件工程化，产线上要求的是百万次量级内故障率可控；第二道是触觉与感知的工程化，标定、漂移、耐久、成本，四个条件要同时满足，触觉才真正可用；第三道是算法泛化，泛化靠的是数据规模和场景多样性，不是一个更大的模型就能解决；第四道是商业账要能算平；第五道是标准与评测。谁能把标准这件事做实，谁就是在给行业修路。”

对于灵巧手赛道的“ChatGPT时刻”，灵心巧手相关负责人坦言：“我看三个信号：一是手的价格降到客户不用细算账就能下定决心采买；二是没见过的任务也能有足够把握做对；三是一个普通工程师不需要博士团队配合，一周内就能把新任务部署起来。这三件事同时发生的时候，拐点就到了。”

在均胜灵犀相关负责人看来，灵巧手商业化的关键，是把触觉从“能够产生信号”变成“能够帮助机器人把事情做对”。只有形成稳定、可比较、可用于模型训练和实时控制的触觉数据，机器人才能在柔性操作场景中适应变化，灵巧手也才能真正从研发和数采工具走向生产工位。

对于灵巧手规模化商用，江瀚建议：“接下来最先起量的，一定是不用太高自由度，能稳定完成简单抓取装配的工业场景，先把订单跑起来。不用硬追求通用全能的手，先把细分场景做透。先跑通小范围闭环，再慢慢向外延伸，反而比追求全场景通用更容易拿到真实收入。”