

智元机器人预计年出货数万台 “A链”建设随之铺开

◎记者 孙小程

每一个世界级产业的崛起，都离不开强大的供应链体系。过去一年间，凡是与人形机器人头部厂商建立合作的A股上市公司，均在资本市场引发高度关注，“智元链”“T链”“宇树链”等概念应运而生。

一个新信号是，本体厂商的角色正发生转变——从以往分散寻找配套，转向有计划地主导供应链建设。智元机器人（英文名为AGIBOT）创始人、董事长邓泰华在近日举行的合作伙伴大会上，首次系统性提出打造“A链”的战略构想，明确将构建以“高质量、创新性、全球化”为核心特征的供应链伙伴体系，以支撑其即将到来的规模化爆发。

在业内看来，当下人形机器人正处于从样机到商品的过渡期，仍有大量工程化问题需在量产、落地中解决。此时牵头打造“A链”，相关上市公司不仅能承接订单，还能深入参与产品迭代，从而在产业成熟前抢占高价值环节，共同定义未来的产业标准。

将推出七大部署方案

在大会上，邓泰华抛出一个新的概念——“部署态”。“部署态”是指人形机器人彻底告别实验室演示与单点炫技阶段，进入真实产业场景中稳定、连续、规模化、商业化落地干活的成熟状态。他认为，2026年将是部署态元年，具身智能正式从“开发态”迈入“部署态”，从“能动”走向“会干”。

规模化是“干活”的前提。3月28日，智元第1万台通用具身机器人远征A3正式下线。邓泰华明确，2026年，智元将量产数万台机器人。“机器人干活能力的提升、落地场景的不断丰富，又会带动部署规模的持续增加。”

在落地方向上，智元将推出七大部署方案，包括工业领域的产线上下料、拆解、物流分拣、商业领域的导购导购、零售站解决方案，以及特种作业领域的安防巡检和工商业清洁。

工业领域，智元的三大解决方案已有相对成熟案例，并在多家上市公司落地应用。例如，产线上下料方案适配3C电子等场景，已在龙旗科技的南昌产线常态化部署一个多月。邓泰华称，目前该方案正在均胜、英特尔、华天等企业推广，同时持续优化模型泛化性，提升场景可复制性。“今年有望能够实现数百台的落地部署，明年有机会实现数千台，未来将有上万台以上空间。”



智元机器人创始人、董事长邓泰华近日提出打造“A链”的构想。据记者不完全统计，目前已有20余家上市公司确认了与智元机器人的供应商或合作伙伴关系，合作方向包括直接供应零部件（如徕木股份、永臻股份）、代工生产（如宁波华翔）、战略技术合作（如均胜电子、永贵电器）以及生态场景合作（如玉禾田、龙旗科技）等。

拆解方案去年三季度已在富临精工常态化部署，目前正在上汽、京东推广。随着G2的成熟以及G2 Max更高负载的机器人本体推出，持续优化已跑通的算法能力，下半年智元将重点推广拆解方案。

“每天搬几十斤的箱子，重复、简单，但又是对人身体有害的工作，就应该让机器人来干。人的腰坏了，换不了；机器人换一个关节就可以了。所以，拆解是我们今年下半年推广的重点。”邓泰华说。

高标准打造“A链”

在技术快速迭代阶段，机器人供应链的价值不仅在于生产，更在于反馈与改进。当下的具身智能产品还不是一个标准品，深度依赖场景数据与工艺Know-how进行二次开发和系统集成。因此，智元在构建技术生态的同时，希望重点构建供应链伙伴体系。

在会上，邓泰华首次明确，要打造“A链”，并提出了A链的具体要求：

一是高质量。随着部署态的落地，高质量规模化的交付是核心诉求。智元后续针对

对供应商的招标，价格到一定的合理区间，就不再是低价优先中标，而是综合评标，优先考虑质量优先。因为只有所有的供应商都带来高质量的交付，才能形成整个系统高质量的交付。

二是创新性。具身智能是一个开放性创新的赛道，创新也依赖于所有供应商伙伴。智元希望供应商伙伴也能够主动创新，而不是被动地等待主机厂的需求。邓泰华说：“为了支持伙伴的主动创新，我们也愿意和伙伴签署多年期合同，让大家能够放心投入研发、投自动化，我们优先采购。”

三是全球化。2026年智元收入的30%会来自海外，在不久的将来，智元希望实现50%以上的海外收入占比。因此，智元已在着手构建一个全球化的供应体系，年内海外区域开始构建本地的制造工厂，供应商因此也需要具备全球化的认证和全球化的供应能力。

据记者不完全统计，目前已有20余家上市公司确认了与智元机器人的供应商或合作伙伴关系，合作方向包括直接供应零部件（如徕木股份、永臻股份）、代工生产（如宁波华翔）、战略技术合作（如均胜电

子、永贵电器）以及生态场景合作（如玉禾田、龙旗科技）等。

在此次大会上，供应链的协同效应已然显现。例如，在产品配套层面，现场展示的远征系列机器人搭载了由弘景光电提供的全套视觉系统。弘景光电董事、副总经理程芳陆向上海证券报记者介绍，弘景光电将基于自身在光学领域的积累，为智元机器人量身打造包含交互相机、深度立体相机、RGB-D相机在内的整套视觉系统，覆盖多款产品及后续预研机型。

程芳陆预计，随着机器人功能升级，视觉系统将从“选配”走向“标配”。“就像智能汽车从最初的一两个摄像头发展到如今的十多个一样，机器人未来也可能配备十几个相机，以实现360度全环境感知。”

在场景落地层面，龙旗科技机器人业务部总经理李龙介绍，智元与龙旗的上下料项目从启动到正式并线，仅历时4个月，精英G2成功接入龙旗量产线，累计连续运行140小时，全面达成预设技术指标。龙旗科技接下来将与智元团队继续攻坚新的应用场景，比如包装、精密装备等。

可转债“破面”频现 信用风险须警惕

◎记者 孙忠

正值财报披露高峰期，可转债市场却迎来一轮信用风险考验。尽管整体供不应求，但近期可转债市场中“破面（跌破面值）”案例正在增多，而且还有转债触及违约条款。

上海证券报记者采访了解到，参考往年情形，随着财报披露步入尾声，“破面”案例依旧有增加的概率。这与发行人经营不稳定以及财务压力密不可分。市场人士提醒，尽管跌破面值，投资者仍应根据债券信用风险来进行动态判断，理性投资。

“破面”个券逐渐增多

可转债市场近期呈现冰火两重天的格局：一方面整体市场供不应求，高估值延续；另一方面，近期多个个券跌破面值，被资金疯狂抛售。

4月20日，闻泰转债盘中一度站上面值，但最终下跌1.11%至98.845元。可转债跌破面值再添一例。4月9日，闻泰转债转股价格下修到底，大大提升了债券转股价值。但令市场始料未及的是，随后闻泰转债价格连续走低，截至4月20日收盘，已经连续下跌8个交易日，幅度高达15%。

“近期闻泰转债如此凌厉的跌势，很显然其正在经历资金抛售的过程。”一位可转债研究人士向记者表示。

此前，宏图转债与龙大转债已早早跌破面值。截至4月20日收盘，宏图转债跌3.28%至93.48元，龙大转债小涨1.37%至94.8元。

此外，东时转债已触及违约条款。4月2日，东时转债最低成交价仅有80.58元。

中证鹏元研发部高级董事史晓珊向记者表示，本轮“破面”现象，在东时转债违约之时得到进一步强化，可转债市场风险由此前的隐性累积加速向显性暴露转化。违约风险叠加“破面”行情，不仅对债券价格产生一定影响，同时使得市场分层现象开始凸显。

结构性信用风险卷土重来

中诚信相关负责人向记者分析称，近期可转债市场信用风险阶段性凸显，集中表现在兑付风险暴露与跌破面值现象增多两个方面。可转债的风险既源于发行主体自身经营与财务状况的恶化，也受权益市场波动、行业周期调整及退市新规收紧等外部因素的叠加影响。

其中，东时转债主要是由于无法兑付本息。该负责人表示，东时转债发行人东方时尚因实控人涉案、资金占用、财务造假等问题被上交所实施风险警示，目前处于预重整阶段。公司多次发布公告提示，现有货币资金已无法兑付转债本息。

龙大转债、宏图转债等多只转债近期跌破面值，反映出市场对相关发行人偿债能力与发展前景的担忧。龙大转债的发行主体龙大美食预计2025年度净利润亏损6.2亿元至7.6亿元，受行业周期影响，毛猪及猪肉市场价格持续低位运行，传统生猪养殖、屠宰及肉类加工板块出现较大亏损，公司据此计提大额存货及生物资产减值准备。

而宏图转债的发行人航天宏图预计2025年度净利润亏损11.69亿元，可能导致2025年期末净资产为负，或将面临退市风险警示，由此其可转债有条件回售条款被触发的概率大幅上升，进一步加剧债务偿还压力。

闻泰转债持续走弱来自市场对于闻泰科技2025年年度报告的担忧以及经营不确定性。

兴业证券固收分析师左大勇向记者表示，闻泰转债持续调整缘于发行人闻泰科技后续经营的不确定性以及年报披露后可能存在的警示风险。闻泰科技因安世半导体控制权受限，其审计范围也可能重大受限，若2025年年报被审计机构出具“无法表示意见”或“否定意见”，将触发退市风险警示。

市场博弈存在分歧

面对不断增多的可转债“破面”个券，市场投资风向也出现分歧。

华泰证券固收研究员张继强表示，尽管不少品种跌破面值，但仍不建议博弈，这部分个券的尾部风险较高。参考历史，信用风险个券的尾部波动极大，失去偿债能力的保底后，价格往往没有明确的底部支撑，向下可能回撤至80元以下。

“未来还需要提防弱资质品种的风险。”张继强表示，本轮调整仍集中在少数明确存在信用问题的个券，市场定价较为理性。

从往年经验看，4月至6月是传统的可转债信用风险暴露窗口。不过，也有机构表达了逢低参与部分品种的谨慎心态。

左大勇表示，当前闻泰转债存续规模较大，稀释率较高，但考虑到该事件的逻辑，最后违约风险实际暴露的风险仍不大。考虑到2024年闻泰科技营业收入约为735.98亿元，整体经营体量与产业纵深仍在，且去年三季度末公司资产负债率约为33.86%，资产负债率较2024年末末降，缓解了结构性杠杆风险。总体来看，公司拥有可通过经营现金、资产处置、结构化安排化解转债兑付的能力，最后违约风险相对可控。

此外，龙大转债调整了价格调整期限，传递了下调意向，提振了市场价格。

上述可转债研究人士向记者表示，当前应该关注可转债市场的博弈属性。不少品种出现大幅下跌并跌破面值，但市场也会关注错杀品种。历史上，由于资金盲目出逃，导致“本钢转债”曾一度被错杀至73.061元，但此后该券价格一度冲破145元大关，令当初出逃资金扼腕叹息。

“未来弱资质品种博弈需要关注基本面的细微改善的变化。”史晓珊表示，投资者应该关注债券风险有无处出清，包括弱资质主体通过违约、重组等方式出清，市场完成风险定价重置。同时，还要关注发行人经营状况是否改善，偿债能力是否提升，以及有无政策支持等因素。

从“跨境大卖”向算力科技转型 行云科技开启AI新征程

了对公司未来发展的坚定信心。

至此，有棵树正式以“行云科技”之名开启全新的发展征程。

身份的变化，往往伴随着管理方式的同步调整。从一家未上市独角兽企业的创始人，转型为A股上市公司的实控人，王维面临的挑战不言而喻。

但他显得有点“淡然”。在行云科技最新的高管名单中，王维的职务是“非独立董事”，并非“董事长”。

对此，他解释称：“我更希望自己能够脱离具体业务，在股东会和董事会层面，成为公司治理中那个聚焦战略思考、链接优质资源的人，助力公司完善规范治理，推动公司高质量发展，切实维护全体股东的利益。”

这种主动的取舍，也贯穿于他的日常工作习惯中。多位跟随王维创业的老员工向记者透露：“这些年，他的办公室一直设在距离前台最近的位置，名片上不印头衔，我们都习惯叫他的英文名Billy。”

“很多老板喜欢把自己藏到最里面、最高的地方，但我不是。”王维笑着说：“从创业之初到今天，再到未来，我会始终秉持务实初心，既把握大方向，洞察大机遇，也要能够带着公司稳步成长的人。”

在王维的规划中，行云集团的业务布局明晰：集团总部继续深耕数字供应链相关业务，筑牢发展根基；行云科技则以跨境电商为基础，逐步构建起以AI科技为核心的全新业务体系。

“这意味着，行云科技将在经营合规的前提下，进一步延续已披露的AI技术、算力设施、液冷关键零部件等项目的方向，加大投入力度，全力推动相关业务的探索与发展。不能忽视的是，AI及相关科技业务属于高投入、高技术、高风险、长周期领域，即使目前市

场的热度很高，但也可能存在技术研发不及预期、人才缺口、市场竞争加剧等风险。”王维说。

聚焦AI科技，理性布局AI新赛道

“我把行云科技的战略转型视作一次全新的创业征途。”王维向记者坦承，“以前，我们总想用科技去赋能电商，让电商业务做得更好；现在，公司将在巩固现有核心业务优势的基础上，重点投入、积极探索AI领域，推动公司业务生态的全面蜕变升级，这一战略方向已在公司披露的具体项目实施中明确。”

在他看来，电商是基础，而AI才是未来产业发展的主要方向。“我希望，未来行云科技不只是出口代表中国制造的优秀产品，更重要的是将人工智能的软件和服务推向全球市场。但这一目标的实现需要长期投入和持续努力，市场变化多端，也可能存在诸多不确定性。”王维说。

谈及为何选择在这个时间节点全力切入AI赛道，王维告诉记者，自己亲身经历过互联网浪潮的每个阶段，深知技术变革带来的机遇与挑战。

王维认为，每个时代都有其核心命题。从最初创办行云，到如今推动AI技术与现有业务的深度融合，他始终在寻找技术与产业结合的最优解。

“从行业发展趋势来看，AI有望取代各类可重复式的工作，也将对人类社会分工带来优化重构。”王维说，“这一次，我希望借助多年积累的行业资源，以创业者的热忱与身份，以审慎、务实的态度，走在行业探索的前沿。这是时代赋予我们的重大机遇，我们也会积极应对技术变革带来的挑战。”

坚守初心，践行上市公司社会责任

王维表示，作为上市公司的实际控制人，自己将始终坚守合规底线，切实履行法定义务，维护全体股东尤其是中小股东的合法权益。

“我始终认为‘上市公司实控人’不仅是一种身份，更是一份责任。只有牢记这份责任，才能把握方向、看清自己，守住初心。”他说，“很多人太沉浸于这个身份，开口闭口就是‘我是某公司的老板’，反而忽视了企业经营的本质，这对于一家上市公司而言，未必是好事。”

这种价值观，也直接影响了王维对资本和上市的态度。

“行云集团发展这么多年，我始终专注于企业经营，从没有套现过。对于行云科技而言，企业的持续健康发展、为股东创造长期价值、为产业发展贡献力量，才是我们追求的核心目标；盈利只是企业经营结果，而非唯一目标。如果把赚钱当作经营公司的主要目标，目光就会短浅，方向就会偏离。”王维说。

王维表示，自己一直在追寻新的目标，探索新的意义。“上市对我而言，始终是实现目标的一种手段，也是履行公众公司责任的重要载体。我收购有棵树这一A股平台，并将其更名为行云科技，既是为了推动公司转型升级，也是为了完成这个时代赋予我们的使命。”

谈及未来，关于公司市值的预期，王维没有过多谈论。“公司市值由市场环境、行业趋势、经营业绩等多种因素共同决定，我们将始终专注于做好主营业务，推进战略落地、提升核心竞争力，努力为股东创造长期价值。人这一辈子，能亲身触及的科技革命最多不会超过三次，最适合把握机会的黄金年龄，可能就是这一次。我会全力以赴，不负这个时代赋予的机遇，不负全体股东的信任。”



◎记者 刘逸鹏

“从‘有棵树’到‘行云科技’的更名，远不止一个符号的替换。”近日，行云集团创始人、董事长、行云科技实控人王维接受了上海证券报记者专访，他结合公司已披露的规划与实施的新项目，阐述了上市公司的全新发展方向：公司将在巩固跨境电商核心业务的基础上，逐步加大力度布局人工智能（AI）、智能硬件以及相关科技业务，开启发展的新篇章。

规范治理，撕掉“大卖”标签

2024年12月，长沙市中级人民法院的一纸裁定，为有棵树（“行云科技”前身）的重整计划画上了句号——重整执行完毕，程序终结，企业迈入规范治理与产业重塑的发展阶段。

2026年2月12日晚，有棵树披露，公司证券简称自2月13日起变更为“行云科技”；公司实际控制人、董事王维计划在未来6个月内增持公司股票，增持金额不低于5000万元，不高于1亿元，以实际行动彰显