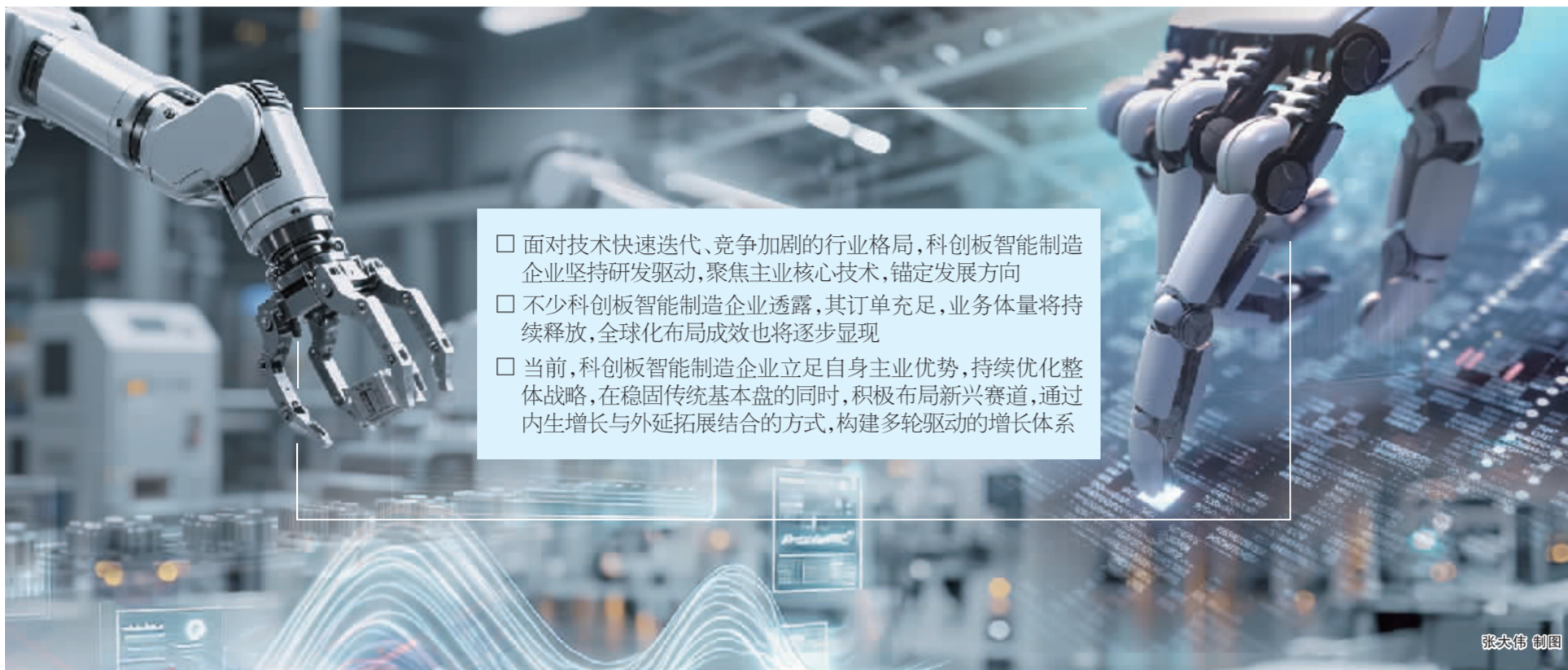


# 坚持研发驱动 拓展新兴领域 科创板智能制造企业“十五五”启新程



- 面对技术快速迭代、竞争加剧的行业格局，科创板智能制造企业坚持研发驱动，聚焦主业核心技术，锚定发展方向
- 不少科创板智能制造企业透露，其订单充足，业务体量将持续释放，全球化布局成效也将逐步显现
- 当前，科创板智能制造企业立足自身主业优势，持续优化整体战略，在稳固传统基本盘的同时，积极布局新兴赛道，通过内生增长与外延拓展相结合的方式，构建多轮驱动的增长体系

记者 陈梦娜

博众精工已全面启动下一代共晶贴片产品的研发；瑞可达构建国内外联动的韧性供应链；金盘科技加快超高压大型电气设备的研发和制造能力建设……

5月22日，在科创板“十五五”主题集体业绩说明会之智能制造行业专场，华兴源创、金盘科技、博众精工、利元亨、海目星、莱伯泰科等10余家智能制造企业围绕技术研发、订单经营、战略布局等方面，披露经营现状与未来发展规划。

## 聚焦关键技术研发 奠定未来增长根基

面对技术快速迭代、竞争加剧的行业格局，科创板智能制造企业坚持研发驱动，聚焦主业核心技术，锚定发展方向。

利元亨深耕锂电装备核心主业，掌握全固态电池整线装备制造工艺。利元亨董事长、总裁周俊雄对锂电装备领域的发展前景持积极态度。他认为，下游终端新品对新工艺的需求，将直接拉动设备更新与增量采购。利元亨拟募资不超过16.18亿元，投向消费锂电前段设备、储能电池设备、智慧物流装备及固态电池设备关键技术研发，为未来持续增长筑牢根基。

博众精工董事长、总经理吕绍林介绍，公司深耕光通信设备领域多年，共晶贴片机设备已在400G/800G高速光模块规模化生产中批量应用，并进入国内外头部企业供应链。面向未来，针对CPO等技术演进，公司已全面启动下一代共晶贴片机产品的研发。

坤恒顺维自主研发的无线信道仿真仪、射频微波信号发生器等产品，在国内高端无线电测试仿真仪器仪表市场中具有较强竞争力。坤恒顺维董事长、总经理张吉林表示，随着卫星通信技术和产业链的逐步发展，带动产业链仿真与测试仪器需求持续释放。公司将无线电测试仿真仪器仪表最高端的核心技术指标作为公司技术研发及产品创新的重点方向，开展前瞻性研发布局，积极把握产业发展机遇。

以连接器产品为主的瑞可达，其核心增长亮点聚焦于基站通信。瑞可达董事长吴世均表示，公司将围绕5.5/6G基站通信、AI数据中心开展相关产品的预研工作，为客户提供解决方案。此外，针对汽车智能化车载高频高速产品进行拓展，以及新能源汽车的液冷及超充技术、半导体测试线缆组件技术等深度开发。

## 在手订单充足 海内外业务稳步扩容

不少科创板智能制造企业在业绩说明会上透露，其订单充足，业务体量将持续释放，全球化布局成效也将逐步显现。

高速车路云一体化赛道迎来建设窗口期。对此，三旺通信董事长、总经理熊伟表示，伴随自动驾驶相关政策逐步落地，各地高速互联互通协议陆续签署，预计公司下半年及后续年度项目落地规模将逐步释放。

星球石墨在手订单储备充裕。星球石墨董事长钱淑娟介绍：国内市场方面，行业设备更新替换、产线技术改造、节能环保降碳、新工艺落地等需求持续释放；海

外市场方面，全球化产能逐步向东南亚、中东、印度区域迁移，公司依托技术积淀、品牌与全产业链布局优势，海外订单规模稳步提升。

海外市场已成为不少企业的重要增长极，依托技术与产业链优势，持续拓宽海外版图，强化产业链供应链韧性。

以智能物流机器人产品为核心的兰剑智能，凭借自身技术与方案能力积极参与国际竞争。兰剑智能总经理张少艺表示，公司签约南非、西班牙、塞尔维亚、捷克及东南亚项目，从而实现海外业务的快速起步和规模化。

瑞可达正积极推进泰国工厂和摩洛哥工厂的筹建工作，还将同步推进重庆新建基地、泰州基地改建升级，构建国内外联动的韧性供应链。

安达智能董事会于今年2月审议通过了在越南设立全资孙公司并建设自有生产基地的议案。“此举旨在增强对国际大客户的交付能力，缩短交货周期，优化供应链布局，并系统提升应对国际贸易风险的能力。”安达智能董事长刘飞表示。

## 持续优化战略布局 加速拓展新兴领域

当前，科创板智能制造企业立足自身主业优势，持续优化整体战略，在稳固传统基本盘的同时，积极布局新兴赛道，通过内生增长与外延拓展相结合的方式，构建多轮驱动的增长体系。

作为高端激光智能制造企业，海目星董事长、总经理赵盛宇表示，公司将重点布局

开拓固态电池、钙钛矿、半导体、AI算力芯片、光通信材料等前沿技术与新兴市场，将精密激光技术延伸至更多高端制造场景，推动核心技术深度赋能锂电、消费电子、半导体、光伏、医疗激光等高景气赛道。

也有公司持续聚焦主业，巩固行业优势。金盘科技董事长李志远表示，将深化数据中心、风电等赛道战略客户合作，加快超高压大型电气设备的研发和制造能力建设，以及大客户液浸式变压器批量订单交付等，力争实现持续稳健增长。

“公司将继续围绕消费电子、半导体检测、汽车电子三大业务板块积极推进业务拓展。”华兴源创总经理陈文源表示，公司将持续优化业务战略布局，依托产业链协同优势深挖市场机遇，拓宽合作边界及丰富产品矩阵，统筹推进量产项目迭代与前沿技术储备，稳固核心竞争力。

金冠电气董事长、总经理樊崇表示，今年将继续深耕避雷器核心业务，巩固在特高压等市场的领先地位。同时，加快推进电阻片业务发展，通过产能扩建、工艺优化、智能化升级等措施提升产品销量，打造新的业绩增长点。

实验分析仪器行业是国家重点支持的高附加值、技术密集型产业。莱伯泰科董事长、总经理胡克认为，公司所处行业整体将呈现技术升级、国产替代、市场扩容的良性发展态势。公司坚持内生增长与外延并购并重的战略路径，在持续加大自主研发投入的同时，有序推进外延并购的筛选，重点关注技术协同性及行业前景，以完善产品线布局并加速拓展新兴领域。

## 智谱、MiniMax再度大涨 如何看待 当前大模型厂商估值？

记者 孙小程

5月22日，港股“大模型双雄”智谱、MiniMax再度联手大涨，最新市值分别为5716亿港元、2410亿港元。

两家公司股价上涨背后，既有业务层面的催化，也包括资金层面的预期。5月22日盘后，根据恒生指数公司发布的季检结果，智谱、MiniMax被纳入恒生科技指数，有望带来可观的被动资金流入。

不过，在市值节节攀升之际，市场也出现质疑之声：两家公司仍处于亏损状态，当下估值是否过高？

有券商分析师认为，在评估大模型企业时，应跳出传统框架，其高估值反映了对其高成长性与技术前景的定价。但也应注意，当前其估值中包含部分阶段性溢价，主要是因为上市标的稀缺、流通盘较小。未来，随着更多公司上市及存量公司解禁，板块短期估值可能承压。长期来看，其价值能否获得支撑，最终取决于企业能否将技术领先性转化为商业化能力。

## 智谱、MiniMax 缘何大涨

5月22日开盘，智谱股价表现亮眼，盘中最高涨超32%，股价最高触及1341港元/股，创历史新高。

“最快”新模型的发布，成为智谱行情直接的催化剂。当天，智谱宣布面向部分企业客户提供GLM-5.1高速版API“GLM-5.1-highspeed”，其模型输出速度达到400词/秒，刷新当前全球大模型厂商API的速度上限。

MiniMax当日股价表现同样较为强势，盘中最高涨超20%，收涨15.91%，报768.5港元/股。

该公司近期也迎来了多项重要的业务进展。4月，其旗下M2.7模型开源后，华为昇腾、平头哥、昆仑芯、沐曦、摩尔线程、英伟达、AMD等芯片厂商完成Day 0适配。编程模型风向标OpenRouter数据显示，MiniMax编程模型M2.5/M2.7已连续多月稳居全球大模型周调用量前列。

业务层面之外，资金层面的预期也带来了重要催化。此前市场普遍预期，MiniMax、智谱作为中国前沿AI大模型代表，有望被纳入恒生科技指数及综合指数，后续也有望被纳入港股通。

而5月22日盘后，恒生指数公司公布的季检结果显示，恒生科技指数纳入MiniMax、智谱。

摩根士丹利曾预测，若智谱、MiniMax被纳入恒生科技指数，合计权重约5%至7%，或带动12.5亿美元至17.5亿美元的被动资金流入。另据彭博估算，智谱可能吸引150亿港元至920亿港元的南向买盘，MiniMax可能吸引最多470亿港元。

## 如何对大模型企业进行估值

数据显示，当前智谱市值较发行时增长约10倍，MiniMax则上涨近4倍。

财务方面，两家大模型厂商虽营收增长较快，但仍然处于亏损状态。财报显示，2025年，智谱实现总营业收入7.24亿元，同比增长131.9%；经调整年内净亏损31.82亿元。MiniMax同期总营业收入为7903.8万美元，同比增长158.9%；经调整净亏损为2.5亿美元。

一边是市值大涨，一边是仍然亏损，这引起了市场的关注：应如何看待大模型企业的估值？

对此，受访专业人士表示，在评估大模型厂商时，不能简单套用成熟互联网公司的标准。但也应注意，当前大模型厂商的估值中，存在上市标的稀缺、流通盘有限等因素带来的阶段性溢价。

基于此，有券商分析师认为，随着后续阶段星辰等大模型厂商赴港上市，以及解禁期的到来，已上市厂商估值会面临考验。后续大模型厂商的价值将取决于其技术领先性能否持续，以及能否将技术优势转化为坚实的商业成果。

有AI企业高管认为，从资本效率看，中国公司以远低于海外的融资额，打造出了性能较强的大模型。而OpenAI、Anthropic等海外头部厂商还未上市，估值已达数千亿美元，相较之下中国大模型公司“不算贵”。

谈及互联网大厂与大模型厂商市场表现之间的落差，瑞银中国互联网行业研究主管方锦聪分析称，买大模型厂商就是买AI的前景。传统的互联网大厂有一些低增长的传统业务，对估值形成“拖累”，包括电商、外卖等。而且，从透明度方面看，一些互联网大厂的AI业务收入与云服务、广告等传统业务深度捆绑，并未进行独立分拆披露，很难单独估值。

此外，两者的资产和运营模式也存在差异。互联网大厂在数据中心、物流等实体设施上须进行千亿美元级别的持续投资，而大模型厂商相对更“轻”。在技术快速迭代的背景下，市场认为后者业务调整与转型更为灵活，因而愿意给予其更高的估值溢价。

在具体的估值方法上，瑞银证券中国互联网行业分析师熊玮认为，大模型厂商的估值方法与互联网厂商并不相同，大部分采用Price/ARR（年化收入）的方法（预计单月能产生的年化收入多少，再乘以价格倍数）。而互联网大厂还是看盈利。“通常而言，大模型厂商的估值会更高。”熊玮说。

而从成长性角度出发，大模型厂商的潜力值得看好。熊玮认为，大模型厂商的收入体量增长较快，商业化进展带来的巨大收入，会帮助消化相应的估值。方锦聪表示，从未获得超额收益的角度来看，最有潜力的一定是大模型厂商，可能会是10到30倍的增长，“但前提是选对标的”。

# 行业进入高质量发展新阶段 深市医药上市公司解析创新布局

记者 黎灵希

5月21日，深交所“深研发求精进·积蓄医药成长新动能”为主题，组织召开深市医药行业上市公司集体业绩说明会。东阿阿胶、丽珠集团、华东医药、安科生物等4家深市公司参会，深入解读公司经营亮点、研发布局及未来规划，回应投资者关切。

会上，在谈及如何看待下半年创新药行业的景气度时，参会的医药上市公司表示，《关于健全药品价格形成机制的若干意见》《药品试验数据保护实施办法》等政策相继出台，从定价机制和知识产权保护两端稳定了创新药的长期预期，将引导资源持续向临床价值高的创新产品集中，推动行业进入高质量发展的新阶段，真正具备差异化临床价值的品种会脱颖而出。

## 深耕主业稳健成长

会上，4家上市公司分别介绍了各自的经营数据与业务进展。

2025年，丽珠集团实现营业收入120.20亿元，扣非后归母净利润20.09亿元，核心盈利能力持续夯实。拉长时间线来看，2016年至2025年，丽珠集团的扣非后归母净利润连续10年实现正增长，年均复合增速达11.4%。

“当前，投资者都在寻找‘确定性’。穿越周期的持续、稳定、高质量增长，是丽珠集团对‘确定性’的诠释。”丽珠集团董事会秘书刘宁表示，支撑公司实现长期稳健增长的核心能力，包括：平台化的研发体系以及差异

化、规模化的研发管线；本地化、实体化的海外运营能力；全球认可的ESG可持续发展能力等。

2025年，东阿阿胶实现营业收入67亿元，同比增长13.17%；归母净利润17.39亿元，同比增长11.67%。2026年一季度，公司延续稳健增长态势，实现营业收入18.14亿元，同比增长5.52%；归母净利润4.55亿元，同比增长7.14%。

“公司核心产品市场优势稳固：主力阿胶块市场占有率常年稳居行业第一，其中2025年接近70%；复方阿胶浆稳居滋补气血类口服液第一阵营；桃花姬阿胶糕位列线上阿胶糕市场份额第一。”东阿阿胶相关负责人表示，“十五五”时期，公司将深化“药品+健康消费品”双轮驱动，药品聚焦疾病变迁、消费品围绕需求痛点，服务健康管理全生命周期。

2026年一季度，华东医药实现营业收入111.83亿元，同比增长4.17%，环比增长2.15%；扣非后归母净利润9.90亿元，为历史同期最好水平，同比增长10.30%。2025年以来，公司创新成果持续兑现，共有6款自主研发或独家商业化的创新产品（含创新药械）获批上市，并有12款创新产品递交上市申请。

面对主要产品销售承压的局面，安科生物在2025年进一步调整产品结构，提高高附加值产品收入占比，加速推进曲妥珠单抗（安赛汀）、中成药、化学药产品销售，实现了营业收入、净利润双增长。安科生物高级副总裁姚建平表示，2026年市场竞争压力

依然较大，公司加大原有产品的市场推广力度，并继续推动创新药曲妥珠单抗（安赛汀）、隆培生长激素、生殖领域长效FSH等新品放量与市场渗透，快速形成新的业绩增长点。

## 研发管线进入收获期

科技创新是医药企业突破发展瓶颈、激活增长动能的核心引擎。在业绩说明会上，4家上市公司的创新产品布局进度受到投资者关注。

“公司的DR10624（三靶点）MASH适应证的II期顶线数据将在何时读出？HDM1005减重适应证NDA何时递交？看到两个时间节点能否提前锁定，让投资者看到估值修复的时间窗口？”围绕创新药研发进展，投资者向华东医药抛出了一系列问题。

对此，华东医药相关负责人表示，公司正在稳步推进DR10624代谢相关脂肪性肝病II期临床研究，预计今年三季度读出顶线数据，公司将在符合后续学术会议披露规则的前提下适时对外公布。HDM1005减重III期临床正在有序开展，预计2027年上半年递交新药上市申请（NDA）。

今年以来，安科生物先后引进联席CEO兼首席科学官梁昌林、联席CEO兼首席商务官袁春两位核心高管。“此番人事变动后，公司将重点统筹推进哪些经营管理工作？”有投资者提问。

姚建平表示：梁昌林专注于前沿技术研发、管线布局与创新成果转化，提升公司研

张永彬 制图