

新股点评

2026-06-30 星期二

珞石机器人 (3752.HK)

【招股详情】

保荐人	中金公司、国泰海通
上市日期	2026年07月09日(星期四)
招股价格	38.00 港元/股
集资额	8.105 亿港元(扣除包销费及佣金)
每手股数	100 股
入场费	3,838.32 港元
招股日期	2026年06月30日-2026年07月06日
国元证券申购截止日期	2026年07月03日
招股总数	2,303 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	2,073 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90%
公开发售	230 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 10%

【申购建议】

公司为一家全系列智能机器人的创新领导企业，深耕“机器人+AI”融合创新，依托全栈自研核心技术平台，专注于工业机器人、柔性协作机器人及具身智能机器人等智能机器人产品研发以及应用生态体系建设，致力于为工业、商业服务和医疗等领域提供更智能、更高效、更安全的产品和智能化解决方案。公司在中国山东拥有年产能超5万台的自有工厂，已建立起覆盖全球的销售、技术支持、自动化解决方案服务体系。公司拥有遍及二十余国的全球化研发、运营、销售和服务能力，已与诸多全球头部企业达成深度合作，为其提供坚实的机器人技术、产品以及标准化的应用解决方案，满足全球市场用户的需求。

根据灼识咨询报告，2025年按收入计算，集团在中国工业机器人市场的国内机器人供应商中排名第6，市场份额为0.9%。在中国协作机器人市场排名第6，市场份额为4.8%。同时公司是中国具身智能机械臂市场前五大供应商之一，市场份额为6.3%。

招股书显示，珞石机器人近三年营收保持高速增长态势，总收入由2023年的2.67亿元(人民币，下同)增长至2024年的3.25亿元，并进一步增长至2025年的5.22亿元，同年复合年增长率为42.8%。毛利率从2023年的11.4%大幅提升至2024年的21.9%，2025年继续维持这一水平。在国产机器人厂商普遍面临盈利承压、毛利率提升困境背景下，公司能够持续通过规模效应带动盈利提升。

公司具备技术积累与场景先发优势，属于细分赛道龙头，增速行业第一。柔性协作机器人销量国内第一、轻负载工业机器人销量第一，多关节国产厂商销量第三，具身智能机械臂国内前三，细分壁垒明确。同时拥有全产品线，包括工业机械臂、协作机器人、人形具身智能，已拿到万台级具身智能订单，供货智

研究部

姓名：李承儒

SFC: BLN914

电话：0755-21519182

Email: licr@gyzq.com.hk

元机器人、舍弗勒，绑定小米、歌尔、法雷奥等头部制造客户。公司上市后市值约 100 亿港元，对应 2025 年 PS 约 10 倍，估值较已上市的同业明显偏低，估值吸引力较高。但同时公司预计未来亏损绝对值会持续扩大、同时本身负债率较高、远期解禁抛压构成了一定的利空因素。综上，考虑到公司行业地位、发展前景以及估值情况，我们认为投资人可以积极参与认购。

表 1：行业相关上市公司估值

代码	证券简称	总市值(亿港元)	市盈率 PE			市净率	市销率
			TTM	26E	27E		
9660.HK	地平线机器人-W	606.6	N.A	-16.9	-44.1	4.3	14.6
9880.HK	优必选	481.5	N.A	-163.2	339.9	6.0	21.7
2590.HK	极智嘉-W	158.1	560.8	79.4	30.6	4.2	4.5
6106.HK	仙工智能	117.6	N.A	N.A	N.A	71.3	24.0
2432.HK	越疆	116.1	N.A	-94.7	-257.1	4.0	21.3
1236.HK	乐动机器人	115.7	N.A	N.A	N.A	28.4	14.0
6871.HK	翼菲科技	51.4	N.A	N.A	N.A	26.2	12.0

资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电 话：(852) 3769 6888
传 真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>