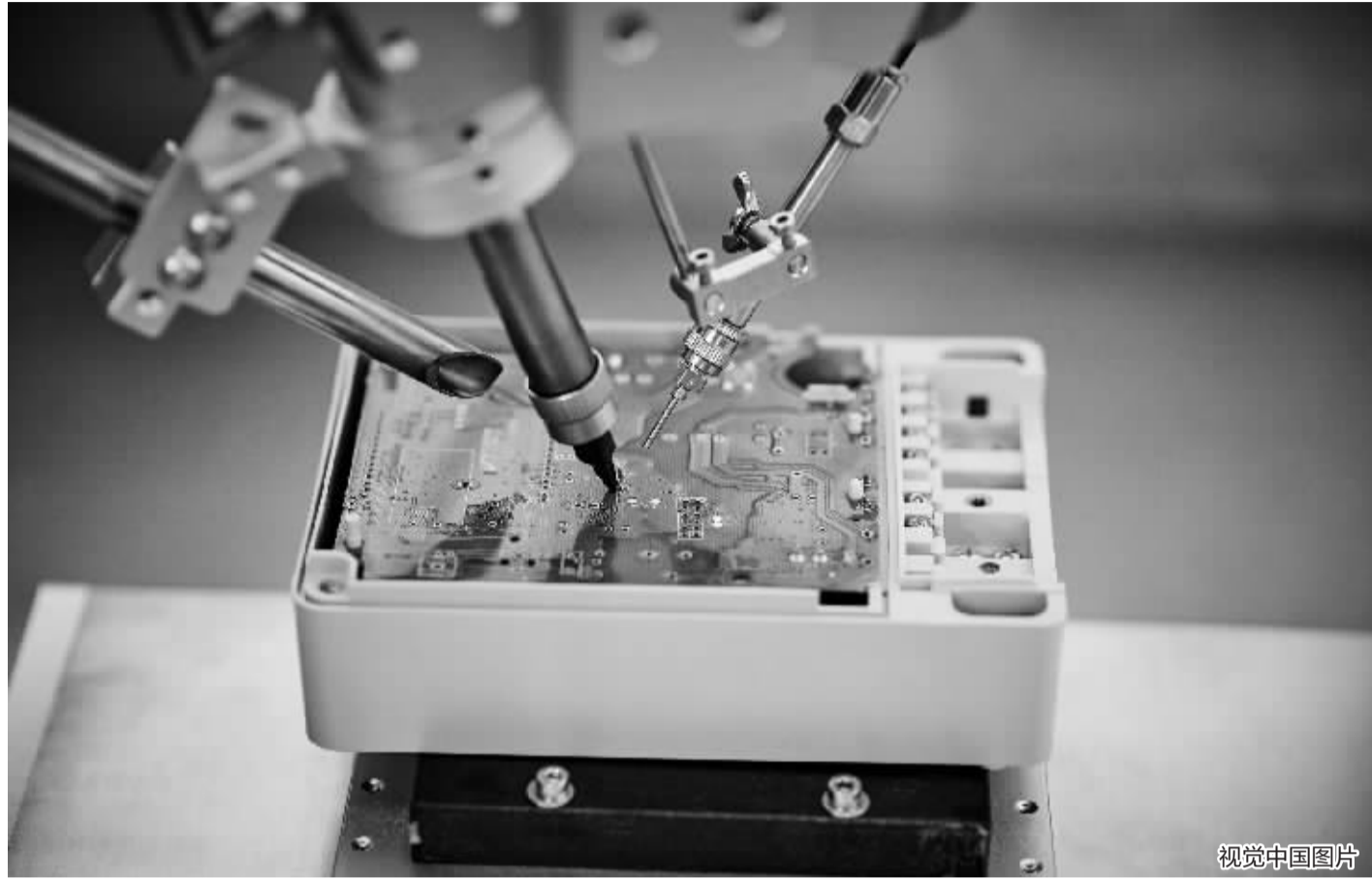


# “算力金属”行情走高 锡行业上市公司业绩表现亮眼

6月1日，“算力金属”锡行业概念股逆势大涨。Wind数据显示，截至6月1日收盘，锡（长江）指数收盘涨幅达到5.57%。华锡有色涨停，收报60.5元/股，涨幅为10%；锡业股份盘中涨幅一度超过9%，收盘涨幅达到4.69%，收报39.26元/股。

消息面上，随着人工智能产业的快速发展，金属锡的价格出现明显上涨，从去年11月的每吨30万元，涨至目前的每吨42万元左右，半年上涨40%，处在历史高位。

●本报记者 董添



视觉中国图片

## 锡价大幅上涨

对此，锡业股份方面回应中国证券报记者，今年以来，锡价涨幅超过30%，供需持续处于紧平衡状态。公司拥有自有锡矿，公司的锡矿资源都在国内，开采锡矿后生成锡锭出售。锡价上涨受到多重因素影响，人工智能、算力产业快速发展，对锡的需求有所增加，锡的作用主要是焊接，算力大力发展下焊点数量增加，但这些都属于终端应用层面，公司也只是通过一些机构了解，并不直接参与终端应用。锡业股份表示，不光是锡，受宏观环境影响，整个大宗商品市场都有回暖的趋势。

“锡导电性好，熔点低，焊接稳定性强，焊接过程不会损伤电子元器件，是电子元器件焊接的核心材料，AI服务器中也主要用锡完成各类焊点焊接。在AI成为锡需求增量前，锡就已广泛应用于电脑、手机、冰箱等各类消费电子及家电的生产加工中，这是锡的传统主流应用领域。AI、光模块等新需求，是驱动锡价长期上行的核心动力之一。预计2026年金属锡整体价格中枢仍维持历史高位。”卓创资讯锡行业分析师贺茜告诉中国证券报记者。

上海钢联锡分析师郭砺成则告诉中国证券报记者，中国锡矿接近一半源自海外，而海外主要来源地，例如非洲、缅甸等，地

政治问题总是会困扰着锡矿的供应，这容易造成锡价出现大幅波动。

郭砺成提到，涨价的原因主要来源于几个方面，首先是宏观方面，整体情绪偏好对于锡价推动有促进作用。第二是供应方面，缅甸锡矿虽已复产，但近几个月的阻碍频发，再加上缅甸的雨季因素，对于锡矿的产能恢复进度还是有拖累，当前产能已恢复至禁矿前的40%-50%的水平，供应维持在1500金属吨/月上下；印尼方面，近期由于政策变动，导致锡锭的出口水平同比下滑接近20%，后续政策不够明朗。第三是需求方面，AI服务器及半导体发展需求预期较好，给予后续市场较好的预期。

由于原生资源存量不足、海外供给不确定性增强，很多生产企业开始转向金属锡回收。

## 业绩普遍表现不俗

从上市公司业绩看，受益于锡价上涨等因素影响，锡行业上市公司2025年业绩普遍表现不俗。

锡业股份2025年共实现营业收入约435.35亿元，同比增长3.72%；实现归属于上市公司股东的净利润约19.66亿元，同比增长36.14%。

华锡有色2025年共实现营业收入约58.03亿元，同比增长25.31%；实现归属于上市公司股东的净利润约8.01亿元，同比增

长21.75%。

2025年，兴业银锡共实现营业收入约55.55亿元，同比增长30.09%；实现归属于上市公司股东的净利润约17.04亿元，同比增长11.4%。

对于2025年锡行情，兴业银锡在2025年年报中提到，2025年锡价在宏观博弈与供需扰动中呈现高位宽幅震荡格局，全年价格中枢显著上移。2025年一季度受缅甸复产不及预期、刚果（金）Bisie锡矿停产影响，锡价震荡走高；二季度受全品种金属普跌传导，经历修复性回调后窄幅震荡；9月后，印尼打击非法锡矿走私、精锡出口下滑引发供给担忧，叠加美联储降息带来的流动性宽松预期，锡价重心持续上移并在年末突破关键阻力位。全年LME三月期货锡均价34086美元/吨，同比增长12.7%；SHFE锡主力合约均价273932元/吨，同比增长10.3%。

## 获机构密集调研

值得一提的是，近期，不少锡行业上市公司受到机构密集调研。

从锡市场供需情况来看，锡业股份在接受机构调研时表示，虽然海外锡主产区有复产提速的预期，但全球锡矿供应的稳定性仍然面临一定的压力，传统锡矿主产国资源相关政策可能存在一定不确定性，资源供应链的稳定性及独立性受到重视，锡资源的战略

价值将进一步凸显。同时仍需警惕地缘政治等因素带来的冲击，特别是锡的上游集中度比较高可能会导致供给扰动的外溢。

需求方面，锡金属作为新能源领域和电子通讯领域中不可替代的金属原料，能源转型、人工智能、数字化浪潮等新兴技术发展，有望为锡中长期需求提供主要增长动能。整体上，锡的基本面还是比较坚实，同时全球供需平衡与宏观波动交织的震荡格局或将延续。

展望未来，锡业股份副总经理陈雄军表示，当前全球锡矿供应扰动性加剧，锡资源稀缺性和战略性不断体现。锡金属作为新能源领域和电子通讯领域中不可替代的金属原料，在当前全球新能源行业蓬勃发展、人工智能行业日新月异、新质生产力提质增效的过程中，中长期需求将持续向好。

对于当前及未来全球锡市场的供需格局，华锡有色在接受机构调研时表示，当前全球锡市场呈现长期结构性紧平衡。供应侧受资源条件复杂、环保政策收紧、地缘局势及勘探投入不足等因素制约，新增产能有限，供应增长整体缓慢。需求侧在光伏、新能源汽车、半导体、人工智能等新兴产业带动下，具备稳定增长动力。公司将聚焦主业，持续优化生产与成本管控，提升资源综合利用率，巩固核心竞争力。需要提醒的是，锡价受宏观经济、产业政策等多重因素影响，存在波动风险。

## 真健康医疗闯关港交所IPO 收入严重依赖大客户

●本报记者 董添

5月31日，广东真健康医疗科技开发股份有限公司向港交所递交上市申请材料。

2023年、2024年、2024年上半年、2025年上半年，公司收入分别为230.1万元、179.1万元、10万元以及17.3万元，净亏损分别约为9554.1万元、9215.6万元、5336.1万元以及5673.4万元。

2023年、2024年、2025年上半年，前五大客户产生的总收入分别占总收入的100.0%、100.0%及100.0%。同期，单一最大客户产生的收入分别占总收入的100%、88.9%及97.1%。

## 业绩持续亏损

上市申请材料显示，公司成立于2018年，是中国经皮穿刺手术及消融手术机器人研发及商业化方面的先行者和领军企业。公司的核心产品为经皮穿刺手术机器人，共有四个型号，即TH-S1、TH-S、TH-S Pro及TH-SA。公司持有TH-S1、TH-S及TH-S Pro针对肺部及腹部实体器官穿刺手术的中国国家药监局第三类医疗器械注册证，同时正将TH-S1的应用拓展至腹膜后病变。

截至2025年6月30日，公司在珠海拥有1个主要生产地，厂址建筑面积超过2500平方米。

公司产生净亏损主要由于研发活动产生庞大的研发开支。此外，公司的净亏损也归因于其他经营成本，包括销售及分销开支以及行政开支。随着公司加大研发工作力度，继续开发公司的管线产品，寻求监管批准以及实现商业化，公司预期在不久的将来仍会产生净亏损。

2023年、2024年、2024年上半年、2025年上半年，公司的研发开支分别约为0.41亿元、0.51亿元、0.23亿元及0.23亿元。核心产品对应的研发开支分别约为0.23亿元、0.12亿元、0.1亿元及0.074亿元，分别占对应期间总研发开支的56.8%、23.3%、44.7%及31.7%。

2023年、2024年及2025年上半年，公司经营性现金流净额分别约为0.84亿元、0.97亿元及0.63亿元，主要由于公司产生大量的研发开支及其他经营开支，而公司于2023年开始有限度销售的商品化产品并未产生大量收入。

## 客户集中度偏高

公司已有12款产品获得上市许可，并构建了覆盖中国22个重点省份的客户群体，主要由国内经销商构成。公司主要通过中国境内的经销商将产品销售给终端客户。

2023年、2024年、2025年上半年，前五大客户产生的总收入分别占总收入的100.0%、100.0%及100.0%。同期，单一最大客户产生的收入分别占总收入的100%、88.9%及97.1%。

公司提示风险称，数量有限的客户占据公司收入的绝大部分，公司未来对其销售的任何减少均会对公司的财务状况及经营业绩造成不利影响。

公司的供应商主要包括特定研发服务的供应商；与公司生产相关的原材料供应商；销售及营销等专业服务的提供方；及公司租赁物业的出租方。

2023年、2024年及2025年上半年，公司向五大供应商的采购总额分别约为0.16亿元、0.23亿元及0.114亿元，分别占同期采购总额的35.5%、30.8%及35.8%。同期，公司向单一最大供应商的采购金额分别约为0.035亿元、0.066亿元及0.026亿元，分别占同期采购总额的8.0%、8.7%及8.6%。

## 可能面临激烈竞争

依据上市申请材料，IPO前，真健康医疗由任阳生物科技、诚真健康、嘉润同创、嘉润合创、珠海美吉睿、嘉润新创及欣慧润康分别拥有约10.47%、9.35%、7.48%、7.15%、6.46%、5.61%及0.10%权益。任祥生物科技为任阳生物科技、诚真健康、嘉润同创、嘉润合创、珠海美吉睿、嘉润新创及欣慧润康的普通合伙人，且任祥生物科技由实控人张昊任持有99.99%权益。任阳生物科技、诚真健康及嘉润同创均由中国真健康医疗拥有99%权益，及嘉润合创由水木医疗科技拥有99%权益。中国真健康医疗及水木医疗科技均由张昊任拥有96.67%权益。

因此，张昊任、任祥生物科技、中国真健康医疗、水木医疗科技、任阳生物科技、诚真健康、嘉润同创、嘉润合创、珠海美吉睿、嘉润新创及欣慧润康被视为一组控股股东，共同持有公司已发行股份总数的46.63%。

公司提示风险称，公司近期才开始商业化产品，且目前公司的销售主要源于公司的核心产品，这可能使公司的未来前景难以评估；公司核心产品的销售占收入的绝大部分，未来的收入将取决于公司核心产品及公司管线中其他候选产品的进一步销售及商业化；手术机器人市场相对较新。未能获得更广泛的市场认可或在医生及患者中保持良好声誉，可能会对公司的业务、财务状况及经营业绩造成重大不利影响。

公司的业务及财务前景在很大程度上取决于公司产品组合的成功。如公司无法成功完成临床试验，获得监管批准及商业化产品，或在该等过程中遭遇重大延误，公司的前景可能会受到重大不利影响。

公司可能在手术机器人市场面临激烈竞争。竞争产品已然存在，且竞争对手可能比公司更早或更成功地开发或商业化新竞争产品。如果公司不及时推进技术并引入改进产品，公司的产品可能失去竞争力或过时，且公司的收入及经营业绩可能受到影响。

# 影石创新：深耕智能影像赛道 锻造硬科技扬帆出海

●本报记者 张兴旺

在深圳华强北，影石创新门店亮眼吸睛，熙熙攘攘的人流穿梭其间。2015年，怀揣用影像记录世界的梦想，“90后”创业者刘靖康、陈永强、陈金尧齐聚深圳，创立影石创新。十年有余，企业实力稳步攀升，先后赶超理光、三星等海外行业巨头，成为全景相机行业龙头。十一年奋勇开拓，公司完成跨越式成长，从单一品类领军者，进阶为综合影像技术平台企业；从传统硬件厂商，蜕变为软硬件和AI算法协同发展的影像生态公司，去年公司海外收入占比近七成，已然成为中国硬科技出海标杆之一。

日前，影石创新联合创始人、执行总裁陈金尧在接受中国证券报记者专访时表示，当前，公司正凭借在硬件、软件与AI算法的垂直整合能力，不断夯实创新驱动型智能影像公司定位。目前公司携手具身智能企业，共同探索设计“摄影机器人”，开拓智能影像行业新未来。

## 成为全景相机行业龙头

2015年，全球VR产业迎来发展浪潮，柯达、三星、理光等企业都推出相应的全景相机产品，国内创业企业也开始涉足，影石创新便是早期入局者。陈金尧直言，早期公司产品需搭配手机、自拍杆使用，能捕捉多元视角画面。当时推出全景相机时，率先布局国内市场。但它作为全新品类，市场认知度偏低，代理商拿货后销售遇冷。试水两个月后，转向海外市场寻求突破。

2017年1月，影石创新携第一代消费级全景相机Insta360 Nano亮相美国拉斯维加斯消费电子展（CES）。陈金尧说，借助国际展会舞台，精准摸排用户需求与使用场景，现场结识不少海外代理商，产品率先收获滑雪

等新潮爱好者青睐，他们主动反馈使用感受，给出产品优化建议。公司据此迭代升级，丰富产品功能，打造出One X系列机型，获得跳伞、潜水、骑行等圈层用户认可。

2018年，影石创新就超越理光、三星等行业元老，在全景相机细分领域登顶全球出货量首位。据IDC数据，2025年公司在全球全景相机市场出货量份额超65%，竞争力稳步提升。

制造业单项冠军被誉为“制造业皇冠上的明珠”。2021年，影石创新凭借VR全景相机获得工信部第六批单项冠军产品称号。

“我们入行较早，长期沉淀技术与产品实力，从起步阶段就深耕全球市场，品牌在海外站稳了脚跟。全景相机行业受众不算广泛，但我们扎根细分领域，笃定投入钻研，以极致标准打造产品和服务，自然能够脱颖而出。”陈金尧说。

## 挖掘用户需求持续扩容市场

尽管早已在全景相机行业取得突破，但影石创新并未“躺在功劳簿上吃老本”，而是瞄准细分领域不断冲锋。运动相机是一种用于记录运动过程的相机，最初在欧美流行，伴随全球户外运动热潮席卷，以及用户对运动体验记录和分享的需求提升，市场已扩展到亚洲的中国、日本等地。

瞄准市场痛点，2019年影石创新推出拇指相机系列，解决运动相机在骑行、跑步、旅行等场景下佩戴困难和过重的问题。2023年底公司推出带翻转屏功能的Ace系列运动相机，把运动相机从拍运动带到Vlog（视频日志）创作和街头随拍等场景。据IDC数据，2025年，影石创新在拇指相机市场中以出货量份额超过50%的优势保持领先。

影石创新董事长刘靖康表示，在全景相机、拇指相机、运动相机等品类，公司从零起步到年销量超300万台，并没有靠“性价比”

去做存量博弈，而是不断通过挖掘客户需求和科技创新，兼顾市场扩容和自身的高速增长。如今，影石原创的细分品类收入占整体营收超60%，现在的主营业务来自于公司七八年前勇敢的创新尝试。

持续的品类拓展与市场开拓，推动影石创新收入不断攀升。2025年，公司营收达到97.41亿元，同比增长74.76%；其中，公司境外营收达到66.76亿元，同比增长58.10%，占公司营收的比例达到69.03%；境内营收达到29.95亿元，同比增长129.07%。

陈金尧介绍，公司逐个开拓欧美市场，海外业务营收占比处于较高水平。北京冬奥会举办后，大众对滑雪等户外运动的热情攀升，户外拍摄消费需求提升。借此趋势，公司稳步布局国内市场，从去年起落地线下品牌专卖店。

陈金尧称，在线上，公司在亚马逊、天猫、京东等第三方电商平台开展业务；在线下，公司过往产品主要依托全球1万余家渠道售卖，入驻门店涵盖苹果、百思买、山姆等知名零售终端。随着公司产品线持续丰富完善，如今多元的产品矩阵，也为品牌独立开设实体店专卖店筑牢基础。公司线下专卖店从去年初36家增至现在的300多家。

## 高强度研发投入开拓新品类

2025年12月，影石创新和第三方共同孵化全景无人机品牌翎鹏，直面行业巨头展开市场角逐。“与巨头竞争是每个公司无法忽略的成长路径。”刘靖康在致股东信中直言，“风浪从未缺席，但我们一路乘风破浪。”

谈及布局无人机业务的初衷，陈金尧说：“我们做无人机，不是因为友商做无人机很赚钱，而是放眼长远，全景无人机有望成为未来摄影的一种全新形态。我们致力于拓展应用场景，优化使用体验，也乐于与同行携手做

大产业规模。过往全景相机市场竞争也印证，行业共同发展，能够实现市场整体扩容。”

2026年一季度，影石创新营收达到24.81亿元，同比增长83.11%；但归母净利润下降至8462万元。影石创新表示，主要系公司主动加大战略研发投入及市场开拓，同时，存储元器件涨价，影像行业市场竞争加剧，短期利润指标下滑。

坚持技术驱动发展，影石创新保持高强度研发投入。2025年，影石创新研发投入15.30亿元，同比增长96.95%，占营收的比例为15.70%；2026年一季度研发投入达4.65亿元，同比增长100.59%，占营收的比例为18.73%。在原有业务以外，公司战略投入研发两款无人机（含影翎全景无人机）、云台相机、无线领夹麦克风和其他三个新品类，同时还定制开发三款芯片。其中，无线领夹麦克风已上市，云台相机、无人机新品，有望在未来一年内上市。

短视频行业蓬勃发展，带动云台相机热度攀升，小巧便携的机型契合Vlog创作需求。行业巨头大疆Pocket系列产品十分畅销，影石创新将在2026年上半年发布Luna系列，OPPO、vivo也将进入该市场。陈金尧坦言，云台相机市场规模远超全景相机。短视频创作热潮下，智能拍摄工具需求持续攀升，赛道创作热潮下，智能拍摄工具需求持续攀升，赛道创作热潮下，智能拍摄工具需求持续攀升，赛道创作热潮下，智能拍摄工具需求持续攀升。

陈金尧说，消费电子行业瞬息万变，单一技术或产品很难长期占据市场优势。曾经一项技术或解决方案能保持长期领先优势，如今可能仅有两三个月红利期。随着AI广泛应用，技术研发与落地效率大幅提升，行业品牌更新换代速度也愈发迅猛。因此，公司维持高强度研发投入，这也是保持核心竞争力、抢占未来机遇的关键。