

三年亏20亿元、销量停滞 XREAL携“谷歌光环”赴港IPO

4月1日,全球AR(增强现实)眼镜龙头XREAL正式向港交所递交招股书,由中金公司和花旗担任联席保荐人,目标直指“全球智能眼镜第一股”。

这家成立九年的硬科技公司,在连续四年蝉联全球AR眼镜销售收入第一之后,终于走到资本市场的门口。然而,招股书揭开了一个更复杂的真相:2025年营收5.16亿元的背后,是4.56亿元的年内亏损;全球第一的市场地位之下,AR眼镜销量三年间几乎原地踏步。XREAL正站在一个十字路口——它押注的是2026年及之后的全新产品矩阵,而上市,既是筹措资金的急迫之举,也是应对多方挑战的战略选择。

■新快报记者 郑志辉

浙大系团队与豪华股东阵营

根据公开信息,XREAL的故事始于2017年。创始人徐驰本科就读于浙江大学竺可桢学院,后赴美国明尼苏达大学攻读电子工程博士学位,曾先后供职于英伟达和Magic Leap,在系统架构、增强现实与空间计算领域积累深厚。同年,他与同为浙大校友的肖冰、吴克艰共同创办XREAL(原名为Nreal),专注消费级AR眼镜的研发与商业化。

2019年,XREAL发布业界首款面向消费者的AR眼镜,此后公司构建起覆盖三大产品线的矩阵:面向入门级空间显示的Air系列、搭载自研X1芯片实现进阶空间感知的One系列,以及定位下一代空间计算的Light-Ultra-Aura产品线。截至2025年底,XREAL已累计获得境内外专利481项、商标330项,销售网络覆盖40个国家和地区。

在资本层面,XREAL的股东名单堪称豪华。阿里巴巴通过淘宝中国持股6.68%,快手持股6.66%,顺为资本、红杉中国、高瓴、云锋基金等一线机构均在列,立讯精密、国际时尚眼镜品牌Gentle Monster等产业资本也深度参与。2026年1月,XREAL完成D轮6776万美元融资,投后估值达8.33亿美元。

“光机+芯片+OS”全自研闭环

XREAL之所以能从业内众多依赖供应链现成方案的AR玩家中脱颖而出,在于其选择了一条更有底蕴的路

——自研底层技术。

在光学层面,公司自主研发了X-Prism光学系统,实现了70°实用透视视场角,让数字内容能够自然叠加在真实环境中。在芯片层面,XREAL推出了全球首款专为AR眼镜设计的空间计算芯片X1,内置空间计算与端侧协处理能力,使虚拟物体能够稳定、精准地“锚定”在真实世界中。此外,公司还自研了NebulaOS操作系统,形成“光机+芯片+操作系统”的全自研链路技术闭环。

这套技术组合直接转化为市场竞争力。按销售收入计,XREAL自2022年至2025年连续四年位居全球AR眼镜市场第一,2025年全球AR眼镜前五大品牌合计占据80.3%的销售份额,其中XREAL以27.0%的占比居首;按销量计,其同样以24.8%的市占率领先。在更广义的智能眼镜市场中,XREAL于2025年位列全球第二、中国第一。

行业风口与竞争暗流

XREAL冲刺港股的时间窗口,正值智能眼镜赛道的爆发前夜。洛图科技数据显示,2025年中国智能眼镜市场销量达145.4万台,同比大涨211%;Omdia数据则显示,2025年全球AI眼镜出货量达870万台,同比增长322%。2026年开年,行业更是迎来融资热潮:雷鸟创新完成超10亿元融资,影目科技完成C1轮数亿元融资。

然而,行业的“热”并未均匀地传递

到每个细分赛道。一个鲜明的反差是:Meta的Ray-Ban AI眼镜在2025年卖出了超过700万副,而全球AR眼镜全年累计销量仅约106万台,同比增幅110%的基数仍然很小。这一格局意味着,AR眼镜这条技术路线虽然在视觉体验上更优,但在短期内面临着AI眼镜的强劲挤压。

在国内,Rokid、雷鸟创新、影目科技与XREAL并称“AR四小龙”,竞争日趋白热化。其中,Rokid近期密集增资扩股,完成股份制改造,被视为即将冲刺IPO的前置信号,与XREAL的“第一股”之争一触即发。

此外,Viture等新兴品牌也在专利领域对XREAL发起反击——自2025年XREAL先后在德国、美国对Viture发起专利诉讼后,Viture于2026年2月向深圳和北京两地法院提起反诉,指控XREAL侵犯其电致变色技术专利,诉讼仍在进行中。

三年累计亏损20亿元

光环之下,上市前夕的XREAL,市场看到的却是一连串让人难以安心的信号。

财务底色上,2023年至2025年,公司年内亏损分别为8.82亿元、7.09亿元和4.56亿元,三年累计亏损超20亿元。即使剔除优先股公允价值变动等非现金因素,经调整净亏损仍达4.37亿元、3.75亿元和2.5亿元。

更令人警觉的是现金储备。截至2025年12月31日,XREAL账上现金及现金等价物仅约6363万元,而同期经营活动现金流净流出仍达2.03亿元。招股书也陈述了公司的资金窘境:“我们过往主要透过融资活动所得现金拨付营运资金。”

销量端的停滞同样值得关注。2023年至2025年,XREAL的AR眼镜销量分别为13.72万台、12.49万台和13.37万台,三年间几乎没有任何净增长。

此外,招股书还显示,XREAL的研发开支已从2023年的2.16亿元持续下降至2025年的1.83亿元,同期销售及分销开支也从2.14亿元压降至1.31亿元。亏损收窄之余,对于身处技术快速迭代的AR赛道,研发投入不减反增,同样引发市场忧虑。

面对种种困境,XREAL并非毫无准备。根据招股书,2026年将推出三大重磅产品:与华硕ROG联名的专业电竞眼镜R1、面向大众市场的普及型产品Project Helen,以及与备受瞩目的与谷歌共同开发的旗舰级AR眼镜Project Aura。

XREAL计划将本次IPO募资用于约10条自主生产线的建设,用于X-Prism光学引擎制造,建成后年产能约81万台,以支撑未来产品的放量需求。

创始人兼CEO徐驰在递交招股书消息公布后在朋友圈中写道:“XREAL的第十年,一个新的开始。”

毛利率超90%的“数据生意”:企查查闯关IPO

新快报讯 记者郑志辉报道 继合合信息(启信宝)登陆科创板后,国内商业大数据查询领域又一头部玩家——企查查科技股份有限公司(下称“企查查”)于日前更新招股书,继续推进上交所主板上市进程。若上市成功,企查查将成为A股商业企业征信赛道中又一家直接融资平台。

招股书披露,企查查以各地各级政府部门、司法机关、行业协会等依法公示的公开信息为基础数据源,通过人工智能、大数据挖掘、可视化分析等技术手段进行数据清洗、标注和关联分析,面向个人用户提供会员类产品,面向企业客户提供企查查专业版及数据接口服务。公司拟公开发行人股票并在上交所主板上市,计划募集资金15亿元,募集资金将主要用于四大商业大数据项目的研发升级。

财务数据显示,企查查近年来保持稳健增长态势。2023年至2025年,公司营业收入分别为6.18亿元、7.08亿元和7.87亿元;归属于母公司股东的净利润分别为2.59亿元、3.17亿元和3.77亿元。

招股书显示,企查查控股股东、实际控制人陈德强,曾任职于新电信息科技有限公司(苏州)有限公司、江苏欧索软件有限公司,2014年与杨京、施阳共同创办企查查前身苏州朗动,现任公司董事长。

商业大数据查询赛道已进入存量竞争阶段,但行业整体仍在扩容。据智研咨询数据,截至2024年,中国商业查询行业市场规模达605亿元,同比增长20.76%。在竞争格局方面,根据灼识咨询发布的《中国商业大数据服务行业蓝皮书》,2023年天眼查以42.3%的市场

额位居行业第一,企查查以28.7%排名第二,百度旗下爱企查与合合信息旗下启信宝分别占18.5%和10.5%,四家头部企业合计占据超过99%的市场份额,“三查一宝”的格局至今基本定型。

尽管企查查毛利率水平较高——2025年全年毛利率达91.41%,但行业整体护城河并不深厚。业内人士指出,商业企业征信服务的核心数据来源均为政府及司法等机构的公开公示信息,各家平台在数据源上高度重叠,技术壁垒有限,产品同质化现象严重。

同时,数据合规问题持续受到监管关注。2025年10月,就在企查查首次提交招股书前后,公司因“违反征信业务管理规定”被央行处以罚款,上交所首轮审核问询中也重点问询了数据来源的合法

性与合规性。

截至2025年6月末,企查查累计注册用户超过1.5亿,月活跃用户超过8000万。招股书坦承,2024年新增付费用户数量较上年出现小幅下滑,公司增长动力正从外部市场扩张转向存量用户价值挖掘。

目前,企查查IPO已进入交易所审核阶段,能否顺利通过发行审核并登陆主板,市场将持续关注。



更多优质数据资讯
请关注新快报数智周刊及新快报数智视频号