

打通技术链 华大智造拟收购关联企业



国产基因测序龙头华大智造祭出大动作。华大智造近日宣布，拟以3.66亿元分别受让实控人汪建旗下深圳华大三箭齐发科技有限责任公司（以下简称“三箭齐发”）、杭州华大序风科技有限公司（以下简称“华大序风”）的100%股权。本次并非普通的资产腾挪，其核心在于将华大体系内代表生命科学研究两大前沿方向的时空组学与纳米孔测序技术平台，正式纳入华大智造这一上市主体的版图中。在收购股权的同时，华大智造将分别对三箭齐发、华大序风增资7000万元、6000万元。此外，华大智造还将向华大序风提供7000万元的3年期借款用于偿债。

此次交易因其涉及的前沿技术属性与战略协同潜力，受到市场与投资者的高度关注。然而，标的公司作为华大智造实控人的旗下资产，目前仍处于高投入研发阶段，尚未实现盈利，且此次交易标的公司评估增值率较高。交易定价合理性、未来业绩实现路径等问题也值得投资者审慎关注。

拟3.66亿元收购关联企业

华大智造最新公告显示，拟以现金方式收购深圳华大三箭齐发科技有限责任公司（以下简称“三箭齐发”）所持有的受时空组学技术后的三箭齐发的100%股权，以及受让纳米孔测序技术后的华大序风的100%股权。本次交易价格合计为3.66亿元，其中三箭齐发股权作价1.58亿元，华大序风股权作价2.08亿元。

据了解，三箭齐发拟受让深圳华大生命科学研究院、北京华大生命科学研究院及华大智造等持有的时空组学技术知识产权，交易价格为6534.15万元；华大序风拟受让深圳华大生命科学研究院、杭州华大生命科学研究院等持有的纳米孔测序技术知识产权，交易价格为5617.44万元。上述股权转让完成后，华大智造拟分别对三箭齐发、华大序风增资7000万元和6000万元，增资款用于其日常经营、主营业务扩展、补充流动资金，以及分别向时空组学技术产权人、纳米孔测序技术产权人支付受让知识产权的对价。

此外，收购完成后，华大智造拟向华大序风提供借款7000万元，借款利率为2.5%，借款期限3年，用于归还股权转让方及其关联方

的借款及其他应付款合计6902.23万元，剩余资金用于支持华大序风日常经营。

值得一提的是，三箭齐发、华大序风均为华大智造实控人汪建旗下企业。目前，华大智造与三箭齐发、华大序风之间存在较为频繁的关联交易。华大智造相关负责人表示，交易完成后，两家标的公司将正式纳入华大智造合并报表范围，关联交易将大幅减少，规避潜在的同业竞争问题，有利于规范公司治理结构。

标的尚处于技术研发投入期

“此次交易后，公司将彻底打通‘短读长+长读长+时空组学’的一站式技术链条，使华大智造成为全球范围内唯一同时覆盖这三大前沿技术的企业。”华大智造相关负责人告诉北京商报记者。

近年来，基因测序技术正朝着更高通量、更长读长、更实时便捷的方向飞速演进。目前，空间组学与纳米孔测序两大前沿方向尤为引人注目，三箭齐发、华大序风则分别涉及上述两大方向。

不过，目前，两家公司均未实现盈利。财务数据显示，2024年以及2025年前10个月，三箭齐发营收分别为6074.29万元、2799.65万元；

净利润分别为-1171.1万元、-4498.2万元。华大序风营收分别为4402.26万元、6613.75万元；净利润分别为-7066.45万元、-8500.63万元。华大智造方面表示，标的公司成立时间较短，目前尚处于技术研发投入期。资料显示，三箭齐发成立于2024年4月，定位为时空组学技术的产业化平台；华大序风成立于2024年3月，定位为纳米孔测序技术的产业化主体。

此外，华大智造方面提到，三箭齐发、华大序风预计于2026年及2028年分别实现盈利。虽然收购完成后的短期内将对公司经营利润产生一定影响，但其核心技术具备较强创新性与商业化潜力，长期来看有利于提升公司整体竞争力和盈利能力，未来有望成为公司新的增长引擎。

具体来看，华大智造方面称，华大序风的纳米孔测序技术具备长读长、实时测序和设备便携等优势，在大基因组拼接、临床即时检测及移动场景中具有独特价值。交易完成后，公司将同时具备高通量测序及纳米孔测序技术产品及持续研发能力，客户服务能力进一步提升。此外，三箭齐发在时空组学领域具备领先的技术能力，其Stereo-seq技术在分辨率与视场方面处于国际前列，其生产时空组学试剂盒产品与华大智造的基因测序仪具有天然

的上下游关系，二者深度绑定，使用时空组学试剂盒的文库需在华大智造生产的基因测序仪上完成测序分析。交易完成后，公司具备提供时空组学技术全流程解决方案的能力，时空组学业务的发展能有效带动公司基因测序仪业务的发展。

华大智造相关负责人告诉北京商报记者，从长期布局来看，三箭齐发的时空组学与现有DNBSEQ平台高度适配，华大序风纳米孔测序则与短读长技术形成“长短结合”的完整解决方案，实现技术协同增效、完善技术闭环；两大前沿技术既能吸引前沿科研领域多元群体的新增客户，更能精准满足存量客户的复杂科研需求。

标的评估增值率较高

虽然三箭齐发、华大序风尚未盈利，但两家公司均拥有较高的评估增值，其中三箭齐发评估增值率达2460.66%。

公告显示，截至评估基准日，三箭齐发评估值为1.58亿元，增值率为2460.66%；华大序风评估值为2.08亿元，增值率为296.55%。

华大智造相关负责人表示，相较于企业的技术、研发投入，企业实物资产投入相对较小，

账面价值比重不高，而企业的主要价值除了实物资产、营运资金等有形资源之外，还应包含企业所具有的品牌优势、技术优势、客户资源、产品优势、团队等重要的无形资源的贡献。

奥优国际董事长张明告诉北京商报记者，判断评估增值率是否合理，需结合标的资产特性综合分析。若标的公司拥有核心技术、专利或稀缺产能，溢价可能反映其战略价值。

在华大智造方面看来，通过和行业内的可比公司在融资阶段的估值水平进行对比，当前阶段标的估值具备极强的性价比，公司能够有效锁定成本优势，本次交易定价更贴合标的实际业务价值，估值具备合理性；此外，对标行业来看本次标的对价仍具备显著优势，三箭齐发和华大序风动态PS均在3倍左右，远低于各自细分领域可比公司。

值得一提的是，此次交易存在业绩承诺，其中，三箭齐发2026—2028年的净利润分别不低于500万元、1870万元、2640万元，业绩承诺期累计净利润不低于5010万元；华大序风2028—2030年的净利润分别不低于520万元、2460万元、5300万元，业绩承诺期累计净利润不低于8280万元。

北京中医药大学卫生健康法治研究与创新转化中心主任邓勇向北京商报记者表示，实控人孵化后上市公司高溢价收购的并购逻辑，具备产业合理性，但需严守公允底线。从产业逻辑看，基因测序等前沿技术研发周期长、风险高，由实控人先行孵化可隔离早期研发风险，避免拖累上市公司业绩，同时集中资源加速技术攻关，待技术成型后注入上市公司，能快速补齐短板、卡位赛道，契合硬科技行业孵化规律。

邓勇进一步认为，从资本与合规层面看，高溢价若基于技术稀缺性、协同价值及明确业绩预期则具备合理性，反之则易涉嫌利益输送。此次交易配套业绩承诺，一定程度上保障了投资者权益，但需重点关注定价公允性、关联交易程序合规性，严防估值虚高、利益输送风险。北京商报记者 丁宁

天仪研究院启动上市辅导 商业航天IPO再添新军

延续2025年的火热，商业航天企业的资本化步伐持续加速。2月3日，证监会官网显示，SAR卫星龙头天仪空间科技股份有限公司（以下简称“天仪研究院”）已启动上市辅导，欲冲刺A股上市。政策与行业双重驱动下，商业航天企业自2025年以来掀起一波资本热潮，蓝箭航天、屹信航天、微纳星空等商业火箭、商业卫星企业相继启动上市辅导。从目前看，蓝箭航天的进展最快，公司科创板IPO已获得受理，并于今年1月进入问询阶段。

天仪研究院欲IPO

累计将38颗卫星送入太空、21次太空任务发射成功，“押注”SAR卫星的天仪研究院欲向A股市场发起冲刺。

据了解，天仪研究院为国内最早一批商业卫星公司之一，公司最初名称为“长沙天仪空间科技股份有限公司”，相比上市辅导的“天仪空间科技股份有限公司”，市场最为熟知的还是天仪研究院，目前该公司官网仍以天仪研究院为标志。

官网显示，天仪研究院为SAR卫星星座运营商，致力于提供极致性价比的SAR星座建设和SAR卫星数据一体化服务。据上市辅导备案报告，天仪研究院成立于2015年5月18日，注册资本5000万元，法定代表人为杨峰。天仪研究院核心团队主要来自航天科技、航天科工等航天单位，同时还有来自海外的航天人才，累计参与国内外近百个航天型号（卫星、飞船、空间站）的研发任务。

天眼查工商信息显示，2025年12月，天仪研究院完成D+轮融资，获得无锡市梁溪科创产业投资二期基金合伙企业（有限合伙）的投资。针对相关问题，北京商报记者致电天仪研究院方面进行采访，不过电话未有人接听。

股权关系方面，杨峰为天仪研究院创始人，

直接和间接控制公司30.15%的股权，同时为该

公司控股股东、实际控制人。

北京商报记者了解到，天仪研究院自成立以来，完成了21次太空任务，成功发射包括中国首批商业组网SAR卫星“海丝一号”“巢湖一号”“涪城一号”“神启号01星”及“神启号02星”在内的共38颗卫星。以最近一次太空任务来看，北京时间2025年9月5日19时39分，由天仪研究院与云遥宇航联合研制的云遥一号27星随谷神星一号（遥15）运载火箭，在酒泉卫星发射中心发射升空，卫星代号TY170。TY170为一颗50公斤级的科学实验卫星，搭载一台GNSS掩星探测载荷和一台长波红外相机，将开展在轨技术验证与业务化应用示范，为大气探测、地表环境监测等领域的技术创新与数据应用积累实践经验。

中国国际科技促进会低空经济分会专家顾问高承远表示，航天项目往往具有高投入、长周期的特点，从技术研发、产品制造到发射运营，各个环节都需要巨额资金投入。通过上市融资，企业能够获得充足的资金，加速技术研发和业务拓展，提升市场竞争力。

蓝箭航天进展最快

政策、行业驱动下，商业航天企业自2025年7月以来掀起一波资本热潮，蓝箭航天、屹信航天、微纳星空等企业相继启动上市辅导。

商业航天企业以火箭制造、卫星研制及应用服务类为主，在这波商业航天资本热潮中，商业火箭、商业卫星企业居多，其中蓝箭航天目前进展最快。

上交所官网显示，蓝箭航天科创板IPO于2025年12月31日获得受理，并于今年1月22日进入问询阶段。资料显示，蓝箭航天主要从事液氧甲烷发动机及运载火箭的研发、生产并提供商业航天火箭发射服务。本次冲刺上市，拟募集

资金75亿元。

在商业火箭领域中，除蓝箭航天外，天兵科技、星河动力、星际荣耀等企业已在上市辅导阶段。此外，与天仪研究院同属卫星研制领域的屹信航天、微纳星空等企业也已启动上市辅导。

具体来看，屹信航天于2025年8月启动上市辅导。该公司深耕卫星物联网载荷的研发与制造，在保证可靠性的基础上，实现卫星载荷的小型化、低功耗和低成本设计；微纳星空则于2025年9月在北京证监局完成IPO辅导备案，该公司主要从事卫星整星、地面站产品的研发与制造业务。

商业航天加速资本化进程，离不开政策层面的持续深化支持。

2025年6月，证监会发布实施科创板“1+6”改革措施，其中明确扩大第五套标准适用范围，支持人工智能、商业航天、低空经济等更多前沿科技领域企业适用科创板第五套上市标准；2025年12月，上交所发布《上海证券交易所发行上市审核规则适用指引第9号——商业火箭企业适用科创板第五套上市标准》，从业务范围以及“硬科技”属性要求、取得标准、行业地位、阶段性成果等七大方面对商业火箭企业适用科创板第五套上市标准作出了细化规定。

在资本市场释放政策红利的同时，商业航天行业层面政策体系也不断完善。具体来看，国家航天局2025年7月发布《关于加强商业航天项目质量监督管理工作的通知》；2025年11月，国家航天局发布《推进商业航天高质量发展行动计划（2025—2027年）》。

中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅表示，商业航天未来发展前景广阔，正处于从技术验证向规模化商业应用跨越的关键阶段。政策利好下，商业航天企业密集向资本市场发起冲刺，有望借助资本市场的力量，在技术研发、市场拓展等方面抢占先机。

北京商报记者 马换换 李佳雪

S 侃股 Stock talking

年报行情值得关注

周科竞

沪市首份年报出炉，年报业绩将成为投资者关注的焦点，股价的变动也会更重视利润和成长性，此外分红方案也对股价有重要影响。年报披露引发的价值重估会引发一轮年报行情，其中的投资机会值得关注。

在年报披露期间，市场逻辑会发生明显的切换。非业绩支撑的题材炒作往往会因缺乏基本面背书而降温，资金流向开始向具备确定性增长的上市公司转移。利润规模与成长性成为衡量股价合理性的天平。对于投资者而言，年报提供的财务数据是验证企业核心竞争力的直接指标。当一家公司的实际利润增速与市场预期匹配，甚至超越预期时，其估值体系会经历从情绪定价向价值定价的转变。这种重估过程，是推动行情持续走强的重要力量。

市场对年报的关注点并非仅仅停留在当期的利润数据上，更多是通过财务数据预期上市公司的未来增长空间。一家具备高成长性的上市公司，其利润增长通常伴随着营业收入的同步提升及毛利率的稳定性。

在年报披露过程中，投资者可以重点研判上市公司未来业绩持续增长的可能性。这种前瞻性的分析，使得年报不仅仅是对过去的回顾，更是对未来盈利能力的提前展望。如果上市公司在年报中展现出明确的业绩成长性以及存在即将投产的热门题材，其股价往往能获得超越投资者预期的溢价表现。

分红方案是年报中的关键组成

部分，它直接体现了上市公司对股东回报的重视程度及其现金流的健康状况。当前管理层鼓励上市公司回馈投资者，高比例且稳定增长的分红政策能够显著提升上市公司的吸引力。分红不仅为投资者提供了稳定的现金回报，更是一种积极的利好信息，表明上市公司管理层对公司后续经营充满信心，未来的业绩稳定性相对可靠。对于长期资金而言，分红收益率是资产配置的重要考量指标。因此，具有丰厚分红预案的公司，往往能在年报行情中获得投资者的更多关注。

回购股份并注销同样也是对股东的回馈。尤其是上市公司股价低于每股净资产值的上市公司，回购股份并注销能够获得更好的利好效果，投资者不仅仅获得了股东价值的提升，同时还能获得二级市场实实在在的买盘支持。

虽然年报行情提供了丰富的机会，但投资者仍需警惕其中的不确定性。一方面，部分上市公司的业绩利好可能在财报发布前已被市场充分消化，导致“见光死”式的股价回调。另一方面，需辨别利润增长的质量，警惕通过非经常性损益调节出的账面繁荣。

真正的价值重估应当建立在主营业务的可持续增长之上。同时，大资金的持仓逻辑也是很重要的参考因素，如果存在大资金获利丰厚，且年报利好公布后股价出现疲软走势，投资者应警惕大资金借利好出逃的可能。