

# 经营现金流净额为负 力高新能再闯创业板

## 二度冲击IPO

深交所官网显示,力高新能创业板IPO于3月27日获得受理。

据了解,力高新能长期专注于BMS模块的自主研发、生产、销售与服务,并基于BMS模块业务逐步拓展高压配电模块等新能源管理控制系统产品及PCBA组件、线束相关的电子电气综合应用解决方案业务。

回溯公司前次冲击创业板的经历,力高新能IPO于2023年6月获得受理,并于当年7月17日进入问询阶段,历经两轮问询。不过,2024年8月,公司IPO撤单,冲A折戟。

北京商报记者注意到,重启IPO,公司全称从“力高(山东)新能源技术股份有限公司”变更为“力高新能技术股份有限公司”。

基本上,报告期内,力高新能营收、净利实现稳步增长。

财务数据显示,2022—2024年以及2025年前三季度,公司实现营业收入分别为5.59亿元、8.03亿元、16.33亿元、19.16亿元;对应实现归属净利润分别为9068.89万元、9625.91万元、1.6亿元、2.12亿元。

然而,业绩增长的同时,力高新能主营业务及主要产品毛利率却呈现下滑趋势。

招股书显示,受新能源汽车零售价格下调并向零部件企业传导、原材料采购价格波动、产品结构变动等多种因素影响,报告期内,公司主营业务毛利率分别为44.89%、41.95%、34.27%、29.87%,其中,公司产品BMS模块的毛利率分别为45.35%、44.38%、42.23%、39.99%。

## 经营现金流净额承压

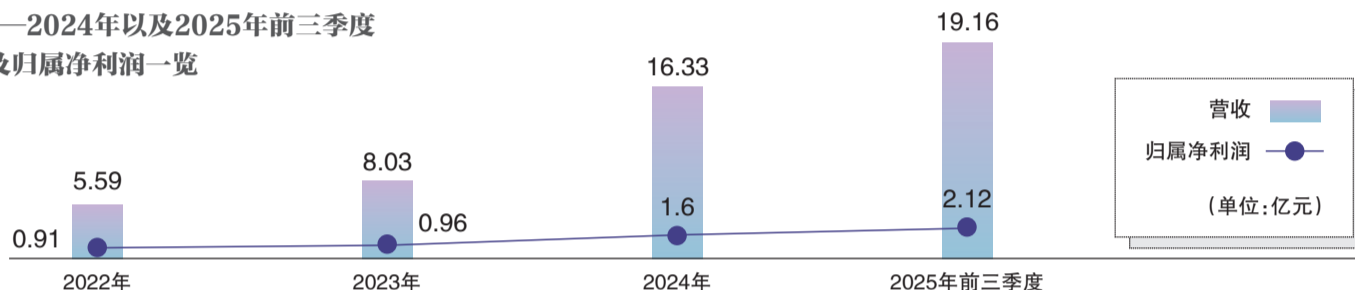
梳理招股书发现,力高新能的经营现金流净额持续为负。

具体来看,2022—2024年以及2025年前

次IPO撤单后,BMS龙头企业力高新能技术股份有限公司(以下简称“力高新能”)欲二度闯关创业板,近期,公司IPO获得受理。二度IPO,力高新能报告期内营收、净利均实现逐年增长。不过,亮眼业绩背后,力高新能经营活动产生的现金流量净额持续为负,公司应收账款也呈增长趋势。值得一提的是,力高新能董秘李博闻系公司前保荐机构辅导组成员,不过,二度IPO公司已更换了保荐机构。



2022—2024年以及2025年前三季度营收及归属净利润一览



三季度,力高新能经营活动产生的现金流量净额分别为-4575.52万元、-8264.94万元、-167.12万元、-2.71亿元。

对此,力高新能解释称,这主要是由于公司需要根据客户需求提前采购原材料,而公司产品交付、客户验收及付款均需一定周期,随着公司营业收入快速增长,存货、应收账款余额均大幅增加。同时,报告期内公司中小银行承兑汇票和商业承兑汇票、应收账款债权凭证贴现收到的现金分别约为

4942.98万元、6948.11万元、1.24亿元、1.78亿元,该部分收到的现金作为筹资活动现金流入列示,未在经营活动现金流入体现。

此外,招股书显示,力高新能应收账款规模呈增长趋势。报告期各期末,公司应收账款余额分别约为3.63亿元、5.69亿元、9.77亿元、12.16亿元,占当期营业收入的比重分别为64.9%、70.82%、59.86%、63.43%。对此,力高新能表示,受下游新能源汽车产业增长的影响,公司营业收入增幅较大,各期末应收账款

余额相应增长。

天使投资人、资深人工智能专家郭涛指出,应收账款余额逐年走高,易引发流动性风险。这通常会降低公司资金使用效率,若回款不及预期,可能影响运营资金周转。

本次冲击上市,力高新能拟募集资金约19.25亿元,扣除发行费用后,将按照轻重缓急顺序投入长三角新能源汽车控制系统智能制造中心项目、力高新能产业园三期项目、研发中心建设项目、补充流动资金。

## 董秘曾任原保荐机构辅导人员

闯关IPO背后,力高新能现任董秘李博闻曾任职于公司原保荐机构辅导组,后续入职公司担任董秘。

具体来看,2024年12月,力高新能启动上市辅导,辅导机构为中金公司,彼时,李博闻为辅导人员之一。截至2025年7月,中金公司已完成对力高新能的两期辅导工作。

2025年8月,李博闻从中金公司离职,加入力高新能担任董秘。时隔3个月,力高新能更换保荐机构。2025年11月,力高新能与中信建投签署辅导协议。履历显示,2015年9月至2025年8月,李博闻担任中金公司投资银行部经理、高级经理、副总经理等职务。

中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅表示,保荐机构辅导组人员长期深耕IPO全流程,熟悉监管规则、申报细节与审核要点,对拟上市企业而言,这类人才的加入能快速搭建起规范的信息披露与公司治理框架,能大幅缩短IPO筹备周期。

股权关系方面,力高新能控股股东为烟台揽峰股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“烟台揽峰”),烟台揽峰直接持有公司22.07%的股份;公司实际控制人为王翰超,其系烟台揽峰执行事务合伙人深圳揽峰100%股东,为烟台望徽、烟台财高的执行事务合伙人,王翰超通过前述主体间接控制力高新能28.73%股权的表决权。

王翰超,出生于1976年4月,目前担任力高新能董事、董事长。此外,包括王翰超在内的多名公司管理层人员都曾在华为技术有限公司任职,诸如公司副董事长、总经理刘勇,董事、副总经理、行销总裁刘峰,董事、副总经理、PCS产品线总裁王云等。

针对公司相关问题,北京商报记者向力高新能方面发去采访函,不过截至发稿未收到公司回复。北京商报记者 马换换 李佳雪

## 减值收窄带动国药一致净利润反弹

计提减值减少后,国药一致迎来了净利润大增。4月1日,国药一致交出2025年成绩单:归母净利润11.36亿元,同比大增76.8%。亮眼的净利润表现下是商誉及无形资产减值准备减少了6.86亿元,而2024年正是高达9.7亿元的减值计提,导致当年净利润骤降近六成。剔除这一因素,国药一致盈利能力的真实成色仍有待验证。分业务来看,零售板块是近两年拖累整体业绩表现的主要因素,2025年该板块营收下滑6.16%,净利润虽有所增长但仍亏损2.17亿元。为“止血”,国大药房两年累计关店超2000家,门店总数从10516家缩减至8221家。与此同时,管理层也在密集调整。从大规模关店到高管频繁变动,国药一致似乎正经历一场深度调整。

## 净利大增近八成

国药一致2025年年报显示,报告期内,公司实现营业收入734.16亿元,同比下降1.29%;归母净利润达11.36亿元,同比增长76.8%;扣非后净利润为10.96亿元,同比增长88.53%。

2025年国药一致净利润实现大幅反弹,一方面来自资产减值损失的减少。2024年,国药一致零售板块受行业政策变化、市场竞争加剧等多重因素叠加影响,业绩有所下滑,导致收购资产组的经营业绩较预期存在较大差距,公司对商誉及收购对价分摊形成的无形资产(品牌使用权和销售网络)计提减值准备9.7亿元,减少当年的归母净利润5.61亿元,仅录得6.42亿元,同比下降59.83%。而在2025年,商誉及无形资产计提的资产减值准备同比减少6.86亿元,直接带动国药一致的净利润大增。

从收入结构来看,国药一致的主营业务主要分为医药分销和医药零售两大板块。其中,医药分销业务作为整体业务基石占据了国药一致超七成的营收,2025年实现营业收入533.21亿元,同比增长0.64%;净利润9.49亿元,同比增长2.94%,表现稳健。

真正的问题出自零售板块,即国大药房。从2024年起,国药一致零售业务的净利润就出现了明显滑坡,营业收入同比下降8.41%,归母

净利润更是下降了388.83%,为亏损10.72亿元,直接拖累了公司整体业绩。

2025年,零售板块有所回稳,实现营业收入209.81亿元,同比下降6.16%;净利润同比减亏80.36%,但仍录得2.17亿元的亏损。

北京中医药大学卫生法医学教授、博士生导师邓勇指出,国药一致营收同比下降,反映出分销与零售主业增长承压,盈利改善更多是历史包袱减轻和降本控费的结果,属于“止血式修复”,而非内生增长强劲。扣非净利润大幅改善,说明低效门店出清、成本管控初见成效,但盈利可持续性仍依赖后续单店效率、品类结构与分销业务的真实复苏。

就业绩变动相关问题,北京商报记者向国药一致发去采访函,但截至发稿未获得回复。

## 大规模关店与人事调整

净利润改善的另一层原因,则是门店调整带来的人工及租金等刚性费用成本下降。国药一致年报显示,2025年,该公司新增直营门店61家,直营关店1140家,新增加盟门店65家,加盟关店334家。

北京商报记者注意到,2023年末,国大药房门店总数超万家,为10516家。2024年,国药一致便开始大规模关店,截至当年末,门店总数为9569家。而截至2025年12月31日,国大药

房门店总数仅剩8221家,其中直营门店6691家,加盟店1530家,两年便关闭2000余家店。

国药一致在年报中表示,公司着力优化门店布局。2025年,国大药房加速“止血”关闭亏损门店,初步完成亏损门店集中关店工作。

邓勇指出,连锁药店行业正从规模扩张转向存量提质的深度调整期。行业面临门店供给过剩、线上线下分流、租金与人工成本刚性上涨等压力,过去“开店即盈利”的模式难以以为继,低效门店大面积亏损,行业进入主动出清阶段。

与此同时,管理层也在密集调整。3月18日,国药一致公告称,副总经理王嘉因工作调动离任,来自国药控股广州的黄敏春、池国光、王虎彪补位,而王嘉在2025年刚履新。更关键的是,这已经是近两年第二位提前离任的副总经理,2025年11月负责战略与并购的陈常兵提前离任,原定任期至2027年。近一年来,国药一致高管层已发生多次变动。

邓勇强调,国药一致通过关闭亏损门店、优化网络布局实现降本增效,以组织调整推动运营整合与管理提效的思路是务实且符合行业趋势的。短期关店与人事调整带来阵痛,但本质是去泡沫、提质量的战略纠偏。未来连锁药店的竞争核心将转向单店盈利能力、供应链效率与专业服务能力,完成结构优化的龙头更具穿越周期的竞争力。

北京商报记者 王寅浩 宋雨盈

## Stock talking

## 对立案调查股说“不”

周科竞

因涉嫌信披违法违规,喜临门、能特科技被立案调查,公司股票应声跌停。投资者要警惕立案调查股的投资风险,主动回避立案调查股,“踩雷”的投资者可以在公司被处罚后向上市公司索赔。投资者对立案调查股集体远离,也能倒逼上市公司更加合规经营。

在A股市场中,风险防范始终是投资者的首要原则,而近期市场中频频出现的上市公司被立案调查事件,再次给广大投资者敲响了警钟。一旦上市公司发布被立案调查的公告,相关个股股价短期内大概率大跌,投资者亏损风险骤然加剧。

被立案调查的上市公司,本身就意味着其在信息披露、公司经营等方面可能存在问题,这是资本市场中不可忽视的重大风险信号。这类公司被立案后,后续往往会伴随着监管处罚、经营秩序受挫、市场信誉受损等一系列连锁反应,公司基本面会受到直接冲击,投资价值也会大幅缩水。

从市场运行规律来看,立案调查股的风险具有极强的突发性和持续性,不存在所谓的短期套利空间,任何抱有侥幸心理试图抄底博反弹的行为,都极有可能陷入更深的亏损困境。对于投资者而言,资本市场没有保本的投资,但可以主动规避确定的高风险,远离立案调查股,就是规避确定性风险最直接的方法。

对于已经不慎持有立案调查

股、不幸踩雷的投资者,也无需过度焦虑,法律已经为投资者搭建了完善的索赔路径。按照相关证券法律法规,当涉案上市公司最终收到监管部门的正式处罚决定书后,符合条件的受损投资者,完全可以通过合法合规的途径向上市公司发起索赔,以弥补自身的投资损失。

这一索赔机制,既保障了投资者的合法权益,也让违规上市公司承担应有的责任,是资本市场投资者保护的重要一环,投资者要学会运用法律武器维护自身利益,而非盲目恐慌或是非理性操作。

从更深层次来看,投资者集体远离立案调查股,达成避险共识,还能形成有效的市场倒逼力量,推动上市公司更加重视合规经营。资本市场的良性发展,离不开上市公司的规范运作,诚信经营、合规披露是上市公司立足证券市场的基本底线。

当投资者用脚投票,主动摒弃存在违规嫌疑的公司,这类公司会面临股价持续走低、市场融资受阻、行业信誉崩塌等多重压力,这会倒逼所有上市公司加强内部治理,严格遵守法律法规,杜绝各类违法违规行为,从源头上减少立案调查事件的发生。

股市投资,稳健永远比投机更重要。对立案调查股坚决说“不”,既是对投资者自己的资金负责,也是一种助力资本市场净化生态、健康发展的实际行动。