

九岭锂业冲A折戟 谁还卡在IPO问询关



在问询阶段“排队”约三年时间后，江西九岭锂业股份有限公司（以下简称“九岭锂业”）冲A进程于近日宣告终止。上交所官网显示，该公司已撤回主板IPO申请。北京商报记者注意到，在当前沪深交易所IPO审核明显提速背景下，仍有部分企业已在问询阶段停滞较长时间。经梳理，截至目前，沪深交易所共有10家企业在去年前便进入问询阶段，但至今仍未能等到上会机会。其中，海康机器、环动科技两宗IPO均涉及“A拆A”。

有环动科技61.29%的股权，吴长鸿、陈剑峰、蒋亦卿和陈菊花合计控制环动科技67.27%的股份，为环动科技实际控制人。

从基本面上看，2023—2025年，环动科技归属净利润分别约为7626.29万元、6076.45万元、9376.65万元。同时，环动科技预计，今年一季度归属净利润约为3200万—3400万元，同比增长69.1%—79.67%。

双环传动方面，该公司主营业务为机械传动齿轮及其相关零部件的研发、设计与制造。截至4月13日收盘，双环传动股价报37.96元/股，总市值为322.5亿元。

海康机器则为千亿安防产业龙头海康威视分拆上市的IPO项目，该公司业务聚焦于工业互联网、智慧物流和智能制造，主要依托公司在相关领域的技术积累，从事机器视觉和移动机器人的硬件产品和软件平台的设计、研发、生产、销售和增值服务。截至2023年6月30日，海康威视持有海康机器60%的股份。

交易行情显示，截至4月13日收盘，海康威视股价报32.65元/股，总市值为299.2亿元。

值得一提的是，本次已非海康威视首次筹划分拆上市，该公司子公司萤石网络曾于2022年12月分拆至科创板成功上市。

针对相关情况，北京商报记者向环动科技、海康机器方面去采访函进行采访，但截至发稿，未收到公司回复。

“2024年以来，‘A拆A’审核明显收紧。监管层关注母公司控制权稳定性、子公司独立性、是否存在利益输送等问题，投资者则更关注分拆的商业合理性。”中国企业资本联盟副理事长柏文喜告诉北京商报记者，展望未来，分拆上市或将更多服务于产业链整合、专业化运营等真实战略需求，而非单纯融资。

北京商报记者 王蔓蕾

魏绪春系魏冬冬之父，潘蕊系魏冬冬配偶。

针对公司IPO撤单的具体原因及未来上市规划等相关问题，北京商报记者向九岭锂业方面去采访函，不过截至发稿，对方并未回复。

多公司卡在问询关

当前，沪深交易所的IPO审核正显著提速。从今年一季度看，经同花顺iFinD统计，沪深两大交易所安排上会企业共13家，较去年同期的7家出现明显增长。

不过，在此背景下，北京商报记者注意到，两大交易所仍有已在问询阶段停滞较长时间的IPO“钉子户”。经北京商报记者统计，截至目前，沪深交易所去年前便进入“问询关”，但至今未迎来上会机会的企业共有10家，目前分别处于“已问询”及“中止（财报更新）”阶段。具体看，恒润达生、阳光集团、渤海证券、湖州银行、环动科技、财信证券、华龙证券、新芯股份等8家企业均来自上交所；海康机器、嘉立创则拟冲刺深交所上市。

上述10家企业中，恒润达生在问询阶段停留时间最长。上交所官网显示，恒润达生科创板IPO于2022年10月获得受理，同年11月进入问询阶段，至今已近三年半时间。资料显示，恒润达生为一家专注于突破性免疫细胞

治疗产品研发与生产的创新生物医药公司，该公司于去年12月31日更新提交财务资料。

在问询阶段排队超三年的还有渤海证券沪市主板IPO、财信证券沪市主板IPO、华龙证券沪市主板IPO、海康机器创业板IPO，上述四宗IPO项目均于2023年3月进入问询阶段。

此外，阳光集团沪市主板IPO、嘉立创深市主板IPO、湖州银行沪市主板IPO分别于2023年6月、7月、11月进入问询阶段；新芯股份、环动科技科创板IPO则分别于2024年10月、12月进入“问询关”。

“长时间停留在问询阶段，企业可能存在影响IPO成功的潜在问题，例如核心竞争力不足、治理结构不规范等。不过，也并非一定是影响IPO的实质性问题。”中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅表示。

两宗IPO涉“A拆A”

值得一提的是，在上述10家卡在“问询关”的企业中，环动科技、海康机器IPO均涉及“A拆A”项目。

招股书显示，环动科技为从事机器人关节精密减速器的研发、设计、生产和销售的国家高新技术企业，控股股东系A股上市公司双环传动。截至招股书签署日，双环传动持

问询历时三年后撤单

九岭锂业冲A进程告败。近日，上交所官网显示，因公司及保荐人撤回发行上市申请，根据有关规定，终止公司发行上市审核。

从冲刺上市进程看，九岭锂业主板IPO于2023年2月28日获得上交所受理，同年3月26日进入问询阶段。截至本次撤单前，该公司IPO进入问询阶段已约三年，却始终未迎来实质性进展。

资料显示，九岭锂业主要从事锂盐产品的研发、生产和销售，形成了含锂矿石开采、矿石分选综合利用、锂盐提取及加工的垂直

一体化产业链，核心产品为电池级碳酸锂和工业级碳酸锂。本次冲刺上市，九岭锂业原拟募资约31.35亿元。

本次IPO撤单背后，从基本面上看，九岭锂业2023年、2024年净利接连下滑。财务数据显示，2022—2024年，九岭锂业营收分别约为59.17亿元、35.37亿元、43.8亿元；归属净利润分别约为32.97亿元、12.34亿元、11.4亿元。同时，报告期内，该公司主营业务毛利率分别为74.46%、53.85%和40.94%，整体呈下降趋势。

控制权方面，截至招股书签署日，九岭环保直接持有九岭锂业55.2385%的股份，为控股股东。魏冬冬、魏绪春、潘蕊合计控制九岭锂业58.9033%的股份，系实际控制人，其中

豪掷近4亿元砸营销 宜品集团再闯港交所

羊奶粉龙头宜品营养科技（青岛）集团股份有限公司（以下简称“宜品集团”），近期再向港交所递交上市申请材料，最新财务情况也随之公开。2023—2025年，宜品集团收入、净利接连增长。不过，业绩增长的背后，宜品集团销售及分销费用持续增长，三年间累计达13.1亿元。另外，在销售及分销费用中，宜品集团营销和宣传费用分别约为1.27亿元、1.26亿元、1.38亿元，合计约达3.91亿元。此外，招股文件显示，宜品集团2023年、2025年向股东宣派股息分别约为2.49亿元和3000万元。

2023—2025年宜品集团销售及分销费用



大手笔宣派股息

据了解，宜品集团专注于羊奶粉及FSMP领域，产品矩阵涵盖婴幼儿配方羊奶粉、FSMP、婴幼儿配方牛奶粉、儿童及成人配方奶粉等。

根据弗若斯特沙利文报告数据，以2024年对应产品的零售额计，宜品集团在中国羊奶粉市场排名第二，市场份额为14%；在中国婴幼儿配方羊奶粉市场排名第二，市场份额为17.6%；在中国婴幼儿FSMP市场中，宜品集团排名中国本土品牌第二位，市场份额为4.5%。

基本上，2023—2025年，宜品集团收入分别约为16.14亿元、17.62亿元、18.64亿元；归属净利润分别约为1.4亿元、1.72亿元、1.83亿元。

值得一提的是，2023年和2025年，宜品集团曾大手笔宣派股息。招股文件显示，2023年2月，宜品集团向股东宣派并支付股息2.11亿元；同年3月，额外宣派并支付股息3810万元。此外，去年1月20日，宜品集团向股东宣派股息3000万元，其中2870万元已于去年内支付。

股权关系方面，牟善波、康旺投资和启旺投资为宜品集团控股股东，持有约75.11%的股份。牟善波现任宜品集团董事长、总经理、执行董事。

值得一提的是，宜品集团曾于去年8月31日向港交所递交上市申请，该公司也曾被证监会要求补充用户信息收集情况等。具体来看，去年10月24日，证监会国际司发布了境外发行上市备案补充材料要求，其中要求宜品集团说明公司及下属公司开发及运营App、小程序、公众号等产品情况，是否涉及收集和存储个人信息，如有，请说明收集及存储的用户信息规模、数据收集使用情况。

三年销售及分销费用达13.1亿元

业绩增长的背后，报告期内，宜品集团销售及分销费用逐年增长。

财务数据显示，2023—2025年，宜品集团销售及分销费用分别约为3.71亿元、4.32亿元、5.07亿元，合计约达13.1亿元，占收入的比例分别为23%、24.5%、27.2%。

具体来看，在宜品集团销售及分销费用中，报告期各期，服务费分别约为1.16亿元、1.66亿元、2.09亿元，占销售及分销费用的比例分别为31.3%、38.4%、41%；营销和宣传费用分别约为1.27亿元、1.26亿元、1.38亿元，占比分别为34.1%、29.2%、27.2%，三年合计约3.91亿元。

相比之下，报告期各期，宜品集团研发费用分别约为841.8万元、801.4万元、1102.4万元。

上海市海华永泰律师事务所高级合伙人孙宇昊律师表示，拟上市公司销售及分销费用走高，在消费品领域并非罕见现象，这通常反映了企业当前处于以品牌营销和渠道拓展驱动增长的发展阶段。不过，监管机构在审核中会关注这种费用结构是否与企业宣称的竞争优势相符，并要求公司合理解释其如何在营销驱动模式下维持长期的技术与产品竞争力。

另外，牟善波控制的企业“供应商D”曾出现在宜品集团前五大供应商名单中。据悉，宜品集团就采购有机生牛乳、采购奶牛及租赁养殖设施与“供应商D”进行了交易。

招股文件显示，2023年，宜品集团向“供应商D”的采购金额约4797.71万元，占当年总采购额的4%。不过，2024年和2025年，“供应商D”并未被列入宜品集团五大供应商名单。对此，宜品集团方面解释称：“主要系‘供应商D’在公司向其采购奶牛后，已于2024年终止奶牛养殖业务。”

针对相关情况，北京商报记者向宜品集团方面去采访函进行采访，但截至发稿，未收到公司回复。

北京商报记者 马换换 李佳雪

侃股 Stock talking

上市公司套期保值是柄双刃剑

周科竞

数据显示，4月以来，60多家上市公司发布了套期保值的相关公告。套期保值用好了能够稳定上市公司的利润水平，控制产品成本和销售价格，但如果将套期保值演变为投机交易，则可能会给公司经营带来重大风险，所以上市公司一定要理性套期保值。

套期保值的核心价值，在于对冲现货端的价格风险，稳定上市公司经营预期。对于生产型企业而言，原材料价格波动会直接影响成本，产品价格波动则会侵蚀利润空间。通过在期货市场开展对应交易，上市公司可以锁定生产成本或销售价格，避免因价格大幅波动导致经营业绩剧烈波动，为业务稳定运行提供保障。这也是监管层鼓励上市公司合理运用套期保值工具的初衷。

但套期保值与投机交易的边界必须清晰区分。两者的核心差异在于目的与规模：套期保值以对冲现货风险为核心，交易品种、规模需与现货敞口匹配。投机交易则以博取单边收益为目的，脱离现货经营基础，盲目加大杠杆、扩大持仓规模。

部分上市公司因对风险认识不足、内控机制不完善，容易突破套期保值的风险底线。比如，交易品种超出核心业务范围，持仓规模远超实际需求，或者在市场行情波动时，因追求短期收益而偏离对冲初衷，最终将套期保值变成投机交易，放大经营风险。

上市公司开展套期保值，规模匹配最为重要。规模匹配既指

衍生品头寸与现货业务量的数量对应，也包括保证金占用与公司资金实力的适配。若规模过小，套期保值效果有限，无法有效对冲风险；若规模过大，不仅会占用大量流动资金，还可能因市场波动导致亏损扩大，甚至影响公司正常生产经营。部分公司出现风险事件，根源就在于突破了规模红线，将套期保值异化为豪赌工具。

除了规模控制，上市公司还需从制度、执行、披露三个层面严格防范风险。制度层面，应建立健全套期保值管理制度，明确交易品种、审批流程、风控指标、止损机制等核心内容，确保操作有章可循。执行层面，需配备专业团队，严格按照方案开展交易，加强对市场行情的跟踪分析，及时调整策略，同时强化内控监督，避免违规操作。披露层面，要完整、及时地向投资者告知套期保值业务情况，不能仅披露期货端盈亏，还需结合现货端情况说明整体损益，保障投资者知情权。

对上市公司而言，套期保值不是赚钱工具，而是风险对冲手段。开展套期保值的前提是坚守主业，不能脱离经营实际进行盲目交易。同时，要摒弃短期逐利思维，树立长期稳定经营理念，将套期保值作为稳定经营的配套手段，而非利润增长点。投资者在看待上市公司套期保值成绩单的时候，不要简单地用盈亏判断套期保值效果，毕竟套期保值的目的是追求确定性，防范出现最坏的结果。