

胜宏科技冲刺港股年内最大IPO

在AI算力需求带动下,PCB(印制电路板)赛道持续升温。作为国内PCB龙头企业,胜宏科技近日正式启动H股招股程序。若按发售量调整权及超额配股权悉数行使的情况下最大发行股数计算,该公司本次募资金额不超过230.87亿港元,有望超越牧原股份,问鼎港股年内最大IPO。启动招股前,胜宏科技披露了不超过200亿元的2026年度投资计划,同时还于近期祭出高达17.4亿元的大手笔分红,规模远超公司近年来分红水平。

去年,胜宏科技交出一份亮眼“成绩单”,全年营收、净利双双大涨。不过,细看公司财务数据,截至去年末,该公司账上长期、短期借款金额同时高企,长期、短期借款金额合计远超期末货币资金。此外,在二级市场方面,胜宏科技正与A股另一大PCB龙头东山精密角逐“PCB一哥”。值得一提的是,目前东山精密也已启动港股IPO进程。



高级管理人员薪酬(税前)合计2175.83万元;相比之下,上年同期,公司15名董事、监事和高级管理人员薪酬(税前)合计1322.86万元。

具体来看,2025年,胜宏科技年薪超百万元的董事及高管共有7位,分别为董事长陈涛,董事刘春兰,董事、总裁赵启祥,董事、副总裁陈勇,执行副总裁王辉,副总裁周定忠,CFO朱国强,上述7人当年年薪(税前)分别为639.46万元、375.46万元、315.91万元、202.91万元、140.1万元、139.83万元、113.35万元。

相较2024年,上述7名董事、高管全部涨薪。其中,陈涛年薪较上年同期上涨370.12万元,同比涨幅约137.42%;刘春兰年薪较上年同期上涨209.58万元,同比涨幅约126.34%。2025年年薪同比上涨超百万元的还有赵启祥,其年薪上涨141.41万元,同比涨幅约81.04%。

针对相关情况,北京商报记者向胜宏科技方面发去采访函进行采访,但截至记者发稿,未收到公司回复。

在二级市场方面,截至4月14日收盘,胜宏科技股价报310元/股,总市值2705亿元。拉长时间来看,3月31日—4月14日这10个交易日,公司股价接连震荡上行,区间累计涨幅20.49%。

值得一提的是,在AI算力需求带动下,近期PCB赛道活跃度持续升温,胜宏科技也与东山精密开启“PCB一哥”的角逐。据悉,东山精密主要从事电子电路产品、精密组件、触控显示模组、LED显示器件等的研发、生产和销售,公司亦已于2025年11月递表港交所。截至4月14日收盘,东山精密A股股价报146元/股,总市值2674亿元,略低于胜宏科技当日收盘市值。

周迪告诉北京商报记者,目前PCB行业国内产能占据主导,行业分化明显,高端产品技术壁垒高,头部企业集中度、议价能力强;中低端产品同质化严重,行业内卷明显。

“未来行业整体前景向好,AI算力、汽车电子的需求增长,叠加国产替代加速,将带动高端PCB市场持续景气,行业整体呈现结构性增长。”周迪表示。

北京商报记者 王蔓蕾

左手招股右手投资

近日,A股千亿PCB龙头胜宏科技正式启动H股招股,公司H股在中国香港公开发售于4月13日开始,预计于4月16日结束,并预计于4月17日前(含当日)公布发行价格。公告显示,胜宏科技本次H股发行的价格最高不超过每股209.88港元。若按该公司本次全球发售H股基础发行股数8334.8万股计算,本次胜宏科技募资金额不超过174.93亿港元;若按发售量调整权及超额配股权悉数行使的情况下最大发行股数1.1亿股计算,该公司本次募资金额为不超过230.87亿港元。

经同花顺FinD统计,截至4月14日,港股年内共有40股上市,其中募资最高的系牧原股份,募资约120.99亿港元。不难看出,胜宏科技有望超越牧原股份,成为目前港股年内最大IPO。

据了解,胜宏科技专业从事高密度印制线路板的研发、生产和销售。财务数据显示,去年,胜宏科技营收约192.92亿元,同比增长79.77%;归属净利润约43.12亿元,同比大涨273.52%。分地区看,在去年胜宏科技的营收中,76.83%来自直接出口,内销收入占比则为23.17%。

值得注意的是,在高达百亿规模港股IPO募资的同时,胜宏科技于今年3月披露了高达200亿元的年度投资计划。具体来看,今年,胜宏科技及子公司计划投资总额不超过200亿元,其中固定资产投资计划不超过180亿元,投资范围包括新厂房及工程建设、设备购置、自动化产线改造升级等投资事宜;股权投资计划不超过20亿元,涉及投资主体包括公司及合并报表范围内的子公司。

中国科技咨询协会创业导师周迪对北京商报记者表示,百亿级投资会带来显著的资金和现金流压力,叠加新增资产折旧,短期可能会对公司业绩产生影响。“同时,PCB技术迭代较快,新投产产线存在被新技术替代的贬值风险,项目建设周期较长也可能出现投产延期的问题。”

长短期借款合计超50亿元

左手港股IPO补血、右手大额投资的背后,细看胜宏科技财务数据,也存在值得注意的情况。

2025年年报显示,期末,该公司账上货币资金为32.8亿元,交易性金融资产1.37亿元;同时存在短期借款15亿元,长期借款38.67亿元。经计算,胜宏科技期末长期、短期借款金额合计约53.67亿元,远超期末货币资金金额。

不过,在此背景下,胜宏科技仍抛出大手笔分红计划,且分红规模远超此前分红水平。具体来看,据胜宏科技2025年年度分红派息实施公告,公司2025年年度权益分派方案为以公司现有总股本剔除已回购股份后的8.72亿股为基数,向全体股东每10股派19.949377元现金。经计算,2025年,胜宏科技分红金额约17.4亿元。而据公司往年披露的分红派息实施公告,2022—2024年,该公司现金分红规模分别约为1.62亿元、1.63亿元、2.58亿元。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜认为:“分红与扩产并举可能分散资源,影响核心业务投入效率。另外,若AI需求周期见顶或竞争加剧导致业绩回落,高分红可能难以维系。”

另外,2025年末,胜宏科技账上应收账款大幅攀升,由期初的38.87亿元增长至期末的58.71亿元。此外,值得一提的是,胜宏科技当年财务费用由上年同期的2113.81万元大涨467.07%至1.2亿元。对此,公司解释称,主要原因系受汇率波动影响汇兑损失增加。

7位董事及高管年薪超百万

随着业绩大涨,2025年,胜宏科技一众董事、高管年薪也水涨船高。年报显示,2025年,胜宏科技13名董事和

增长触顶 昂跑动刀管理层

当扩盘需求遭遇业绩放缓,昂跑选择动刀管理层。近日,昂跑官宣更换CEO,由两位联合创始人共同担任。管理层的调整,拉开昂跑追求更快发展的序幕。绑定中产以持续聚焦泛运动群体,还是回归跑鞋本身强调专业,昂跑需要在其中找到平衡,而这也被认为是昂跑能否在下一阶段实现更快增长的关键。

营销占比持续提升

根据昂跑披露的信息,现任CEO马丁·霍夫曼(Martin Hoffmann)将于今年5月1日正式离任,由联合创始人戴维·阿勒曼(David Allemann)和卡斯帕·科佩蒂(Caspar Coppetti)接任联合首席执行官,弗兰克·斯路易(S Frank Sluis)将出任首席财务官。

霍夫曼担任昂跑CEO五年,在昂跑管理层看来,随着持续增长战略规划制定,昂跑合伙人意识到,现在是霍夫曼离开的时候。昂跑方面表示:“此番调整旨在将创始人主导的战略意图与执行更紧密地联系起来,确保昂跑在继续扩张的同时保持敏捷和果断,进一步推动全球扩张。”

阿勒曼透露,“通过将创始人主导的战略意图与我们的运营核心统一起来,我们的目标是更快地前进,坚持不懈地专注于产品热度,并继续突破运动服品牌的界限”。

事实上,在霍夫曼主导的五年里,昂跑曾一度快速增长,但面对“能更快一点”的期望值,这种增速并未持续。2023年,昂跑净销售额增长46.6%至17.9亿欧元,净利润达7960万瑞士法郎,同比增长37.9%。去年,昂跑净销售额为30.14亿欧元,同比增长30%;净利润为2.04亿欧元,同比下降15.9%。而在过去多个季度中,昂跑净利润下滑甚至出现亏损。根据财报数据,去年二季度,昂跑净利润亏损4090万瑞士法郎。

在盘古智库研究院高级研究员江瀚看来,激进的市场扩张策略导致运营成本激增是昂跑增收不增利的重要原因。“昂跑为维持高端形象,在顶级商圈大规模铺设直营店,高昂的租金与人力成本直接侵蚀利润空间。同时,营销费用居高不下,如品牌签约费德勒等顶级代言人及频繁跨界联名,使得销售及管理费用占营收比例高,严重挤压了净利率,规模效应尚未完全覆盖固定成本投入。前期巨大的基础设施与品牌建设投入处于回报滞后区,导致营收增长快于利润释放,出现典型的‘战略性亏损’特征。”江瀚表示。

数据显示,2022—2025年,昂跑营销费用占营收的

比例不断提升,分别为10.65%、10.93%、11.93%、12.49%;同期,销售费用占营收的比例分别为7%、7.44%、7.26%、8.63%。

多元营销稀释专业性?

霍夫曼主导下的昂跑得以快速增长,更多来自对品牌高端、稀缺、时尚等定位的营销,获得了中产圈层的认同。尤其在中国市场,这种品牌叙事更加强烈,而这也进一步助推了昂跑的增长。

去年,昂跑在包括中国市场在内的亚太地区净销售额达5.11亿欧元,同比增长高达96.4%。昂跑首席商务官布里特·奥尔森(Britt Olsen)表示:“中国市场在昂跑全球版图中的位置正迅速上升。”

昂跑正在中产群体中迅速打开品牌认可度。在多个社交平台,精英人士、商务人士脚踏昂跑成为日常,而昂跑在日常穿搭、上班通勤的穿着率也不断提升。相较于专业运动跑鞋的定位,昂跑轻奢、时尚、舒适的定位更加出圈。昂跑一度与Lululemon、始祖鸟并列“中产三宝”阵营,也有消费者调侃其为“中产足力健”。在业界看来,这种营销让昂跑跑鞋的专业性被稀释。

就品牌发展等相关问题,北京商报记者对昂跑方面进行采访,但截至发稿,未收到回复。

昂跑系列跑鞋的均价超千元,品牌叙事则强调高端、健康、自信的生活方式,并捆绑中产群体。而为了占领高端客群的衣橱,去年底,昂跑内部进行了一项战略调整,将服装从鞋履的附属品升级为拥有独立逻辑的业务单元。

在专业跑圈领域,昂跑的品牌认可度似乎稍显逊色。2024年,美国跑步行业组织RunningUSA发布的一项调研显示,在超过10万名跑步赛事参赛者中,昂跑的穿着占比仅为3.7%,远低于耐克的21.3%、索康尼的12.6%和亚瑟士的12.5%。2025年上海马拉松上,昂跑的穿着率也不及耐克、李宁、阿迪达斯等品牌。

此外,昂跑多款跑鞋也频繁出现质量问题。不少消费者在黑猫投诉平台表示,昂跑跑鞋出现鞋底断裂、脱线等情况。

专业还是泛运动

霍夫曼的离开,是否意味着昂跑将回归专业还不得而知,但可以肯定的是,全球扩张下的规模化必然伴随

着产品的大众化,而这需要昂跑在专业定位与捆绑泛运动群体的营销层面寻求平衡。

事实上,昂跑的营销方式也出现在很多运动品牌上,例如始祖鸟和Lululemon。而在专业性被稀释的同时,对于高端的定位,中产的捆绑能否成为业绩持续增长,甚至更大规模扩张的长久支撑,或许从Lululemon的发展轨迹中可窥见一二。

Lululemon凭借一条专业的瑜伽裤起家,而专业、瑜伽也成为其初期进入市场的基石。但随着持续扩张,Lululemon不再仅为专业的瑜伽裤品牌,更成为跻身中产三宝阵营的运动生活方式品牌,而该品牌的受众,也从瑜伽运动群体拓宽至泛瑜伽群体、中产。

Lululemon也经历过高速增长期,其中2023财年,Lululemon在中国市场净营收9.64亿美元,同比增速达67%。但这种增速并未持续,去年,Lululemon净营收同比增长5%,增幅创下该公司上市以来新低;净利润则同比下滑12.97%。再看中国市场,去年,Lululemon在中国市场的净营收同比增长29%,与2023财年的67%相比,增速明显放缓。Lululemon创始人奇普·威尔逊(Chip Wilson)频繁抨击管理层“被短期财务思维绑架”,认为Lululemon从“瑜伽专家”沦为“平庸的泛运动品牌”。

中产群体的圈层认同,并非不可打破的护城河,而昂跑追求的更快增长需要建立在专业定位、研发持续投入上,同时在大众化定位与专业定位之间寻求平衡。

在要客研究院院长周婷看来,昂跑在跑步领域的品牌和产品优势都比较明显,具有极大发展潜力,但是其挑战也是品类的单一性和客户的专业性,在运动时尚化背景下,昂跑的跑步运动专业优势在专业度不足以及不是特别重视产品专业性的客户群体身上未必能带来积极的市场反馈。

“昂跑和始祖鸟等其他品牌的发展路径大体一致,靠渠道和营销驱动品牌增长,这种模式在短期内成效明显,但如果品牌管理和客户运营跟不上,很容易后劲不足、尾大不掉。昂跑前期大量投入,铺渠道、打品牌知名度,先赔钱后赚钱,这种策略在早些年可以,但是未来不一定有效。企业需要建立一套全新的品牌运营逻辑,如渠道线上化、营销服务化、产品定制化等。昂跑现在已经进入不开店就没(或少)增量、不推广就没(或少)销售的局面,如果没有战略和策略上的彻底改变,越开店越赔钱、越推广越赔钱将是常态。”周婷补充道。

北京商报记者 张君花

瞄向科研场景 中科曙光推最大AI4S集群

国产算力正从“有没有”转向“好不好用”,中科曙光选择一个垂直场景来回答这个问题。4月14日,中科曙光在位于郑州的国家超算互联网核心节点发布中国最大AI4S(AI for Science)计算集群。这既是技术发布,也是商业卡位,AI4S被视为国家科技竞争力的重要体现。财务数据赋予其一定的底气,根据业绩快报,今年一季度,中科曙光营收30.72亿元,同比增长18.8%;净利润2.25亿元,同比增长20.88%。截至当天收盘,中科曙光股价88.85元,总市值达1300亿元。

4月14日,在国家超算互联网核心节点,中科曙光发布了6万卡规模的AI4S计算集群。这不是简单的算力堆叠,而是专门针对科学智能(AI for Science)场景打造的垂直化基础设施。从蛋白质折叠到新材料发现,从气候模拟到药物研发,AI4S被认为是下一代科研范式的核心引擎,而算力是这项引擎发展的核心基础设施。

2月5日核心节点3万卡上线,4月14日6万卡计算集群落地。这一集群包括6款自研核心芯片,此外,scaleFabric是国内首款类InfiniBand原生RDMA高速网络,端口速率达400Gb/s,交换延迟仅260ns,网卡通信延迟0.93μs,支持超10万卡无损组网。

根据Global Info Research的调研数据,2024年全球AI for Science自身的市场收入达33.63亿美元。目前,AI4S产业链可划分为上游算力支撑、中游模型平台、下游场景应用三大环节。上游是AI4S的“心脏”,涵盖算力集群、芯片、数据与底层框架,也是技术壁垒最高、价值占比最大的环节。

发布会后,中科曙光高级副总裁李斌向北京商报记者等媒体分享了布局AI4S的战略考量。“中科曙光需要准确把握整个市场技术的发展趋势,并及时调整(战略部署)。”他认为,新时代的算力基础设施一定是面向AI for Science的融合,要针对目前最需要的场景去迭代底层的算力,包括相应的架构和各项技术。

商业化层面,AI4S对于企业的业绩贡献还待时间验证,中科曙光需要在技术投入和商业回报中找到平衡点。

已发布的公司业绩快报是一个切面。今年一季度,中科曙光营收同比增长18.8%,净利润同比增长20.88%。已落地的scaleX万卡集群中,已有3套集群投入超算互联网核心节点试运营。

今年2月,据中科曙光公告,拟发行不超过80亿元可转债,募集资金将全部投向先进算力集群系统(35亿元)、下一代高性能AI训推一体机(25亿元)、国产化先进存储系统(20亿元)三大核心项目,中科曙光从卖硬件到卖服务的决心可见一斑。

北京商报记者 魏蔚