

大客户依赖未解 威邦运动再闯IPO

前次IPO撤单逾一年后,威邦运动科技集团股份有限公司(以下简称“威邦运动”)再向沪市主板发起冲刺。4月15日晚,上交所官网显示,威邦运动IPO申请获得受理。再度闯关A股的背后,威邦运动报告期内营收、净利均接连增长。不过,该公司自前次IPO便备受市场关注的大客户依赖情况仍未解决。去年,威邦运动对第一大客户百适乐集团的销售收入,占主营业务收入的比例近八成。控制权方面,本次发行前,实控人陈校波合计直接或间接控制超九成威邦运动股权。

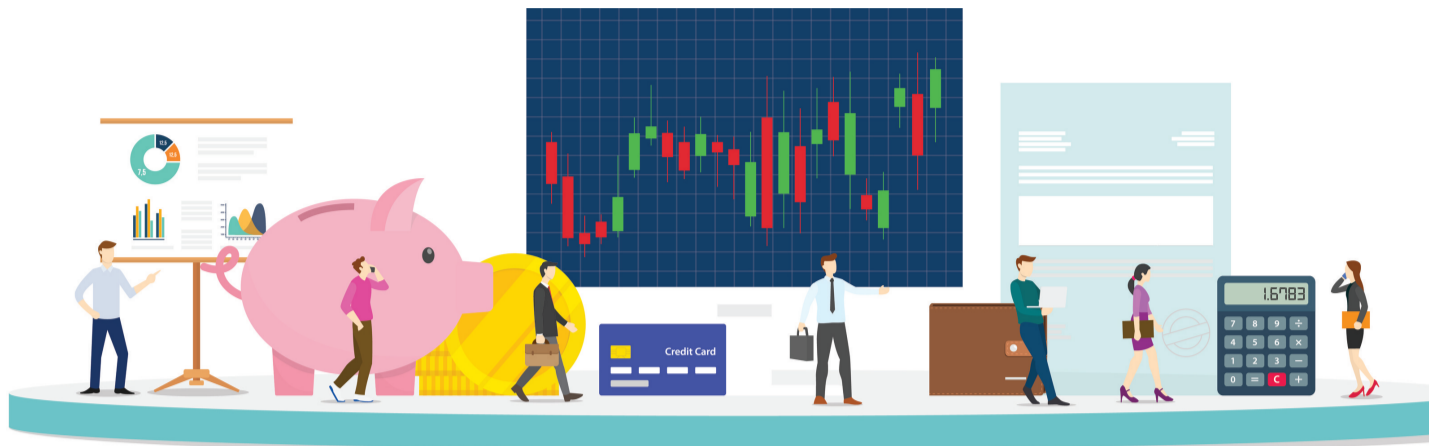
二冲A股

4月15日晚,威邦运动主板IPO申请获上交所受理。

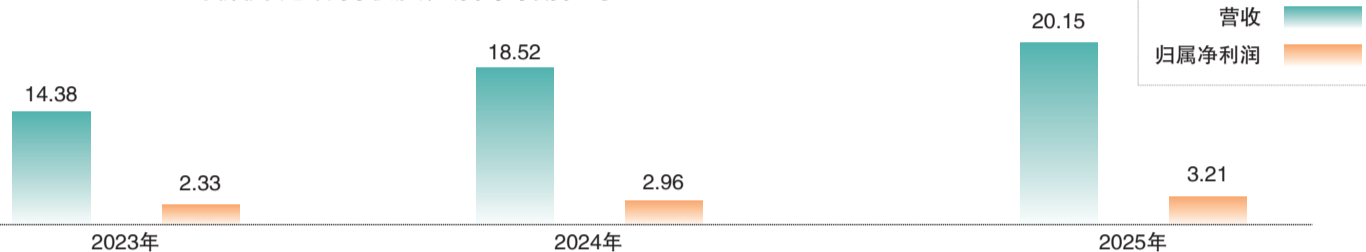
据了解,威邦运动主要从事地上泳池核心配件、户外露营运动产品以及充气运动产品核心配件等户外运动用品的研发、设计、生产和销售。

实际上,此次启动IPO,已是威邦运动二度向沪市主板发起冲刺。上交所官网显示,该公司前次主板IPO曾于2023年5月获得受理,当年6月进入问询阶段。不过,在问询阶段排队逾一年半后,因威邦运动及保荐人撤回发行上市申请,上交所终止该公司的发行上市审核。

中关村物联网产业联盟副秘书长袁师表



2023—2025年威邦运动营收及归属净利润一览 (单位:亿元)



示,当前资本市场对户外运动、消费升级相关领域的关注度较高,威邦运动可能希望抓住该窗口期,借助资本市场的力量实现进一步发展。

再度冲刺沪市主板IPO的背后,2024年及2025年,威邦运动营收、净利接连增长。财务数据显示,2023—2025年,威邦运动营收分别约为14.38亿元、18.52亿元、20.15亿元;归属净利润分别约为2.33亿元、2.96亿元、3.21亿元。

值得关注的是,威邦运动主营业务突出,2023—2025年,主营业务收入占总营收的比例分别为99.5%、99.55%和99.52%。从主营业务收入产品构成看,去年,威邦运动地上泳池核心配件的销售收入占主营业务收入的比例为52.5%;户外露营运动产品销售收入占比23.57%;充气运动产品核心配件、其他销售收

入占比则分别为19.22%、4.71%。

分地区看,招股书显示,去年,威邦运动境外销售收入占主营业务收入的比例为40.75%。“户外运动用品行业属于典型的可选消费品,受欧美经济周期和库存周期影响显著,发展前景长期向好。”中国企业资本联盟副理事长柏文喜谈道。

大客户依赖凸显

业绩连增的背后,较高的客户集中度仍是威邦运动无法回避的问题。

前度冲击IPO时,上交所便在审核问询函中要求威邦运动说明,客户集中度高是否对公司业务稳定性和持续性构成重大不利影响。而从本次IPO招股书看,相关情况依然存在。最新披露的招股书显示,报告期各期,

威邦运动前五名客户销售占主营业务收入的比重分别为97.4%、97.56%和97.48%,其中,该公司向第一大客户百适乐集团的销售金额分别为9.89亿元、14.25亿元和15.77亿元,占比分别为69.12%、77.31%和78.67%,逐年走高。

威邦运动方面在招股书中表示,报告期内向第一大客户百适乐集团的销售比例较高,主要是由于下游地上泳池行业具有较高的集中度,与行业经营特点一致。双方于2021年签订了为期八年的战略合作协议,因此公司与百适乐集团的合作稳定且具有可持续性。

另外,报告期各期末,威邦运动应收账款账面价值分别为2.69亿元、4.92亿元和5.08亿元,占流动资产的比例分别为19.32%、28.2%和26.72%。

招股书中,威邦运动列示的主要产品包括泳池支架、泳池扶梯、过滤器、户外功能椅、马达。不过,去年该泳池支架、泳池扶梯、过滤器及马达的平均销售价格均出现小幅下滑,同比下降幅度分别为1.45%、1.79%、1.84%、1.54%。当期,威邦运动户外功能椅的平均售价,则同比增长5.68%。

实控人手握超九成股权

招股书显示,本次冲刺上市,威邦运动拟募集资金约10.85亿元,其中2亿元拟投资于补充流动资金。值得一提的是,此次IPO申报获受理前,该公司曾于去年进行现金分红,分红金额为5800万元。

从股权关系方面看,本次发行前,威邦运动实际控制人陈校波直接持有公司27%的股权,合计直接或间接控制公司91.5%的股权。本次发行后,实际控制人可控制和影响的公司表决权比例将降至73.2%,仍对威邦运动具有较强的控制权。

除补充流动资金外,威邦运动此次IPO的募集资金,还拟分别投资于地上泳池及核心配件生产建设项目、高端地上泳池及过滤净化系统生产建设项目、地上泳池过滤净化系统及充气装置生产线自动化升级项目、研发中心建设、营销体系及品牌推广建设项目。

威邦运动方面在招股书中表示,报告期内,公司主要产品的销量快速增长,部分产品的产能已经难以满足市场和生产旺季需求。本次募集资金投资项目均投资于公司主营业务,符合公司发展战略,能有效提升公司的生产能力,加强研发和管理能力,有利于公司实现持续、快速发展。

针对相关情况,北京商报记者向威邦运动方面发去采访函进行采访,但截至发稿未收到公司回复。

北京商报记者 王蔓蕾

“披星戴帽”悬顶 海利生物拟整合口腔业务

继年初宣布收购7家口腔连锁公司后,海利生物拟对口腔医疗服务业务进行整合。

4月16日,海利生物发布公告称,拟在江苏省常州市与邹春洋、谢守良合资设立二级子公司江苏海利口腔医疗管理有限公司(暂定名,以下简称“海利口腔”),作为未来对口腔连锁公司业务的管理平台公司。其中,海利生物控股子公司陕西瑞盛生物科技有限公司(以下简称“瑞盛生物”)将持股51%、邹春洋持股44%、谢守良持股5%,海利口腔将成为瑞盛生物控股子公司、公司二级子公司。

海利口腔设立完成后,并且在瑞盛生物收购扬州、常州7家口腔连锁公司完成工商过户后,海利口腔拟受让瑞盛生物、邹春洋、谢守良各自持有的扬州、常州7家口腔连锁公司合计100%股权。

今年1月,海利生物发布公告,瑞盛生物拟以自有资金出资6120万元,收购扬州、常州等7家口腔连锁公司各51%股权,正是此次海利生物交易的标的。

海利生物方面表示,本次设立二级子公司并受让扬州、常州7家口腔连锁公司股权,符合公司长远规划和战略,有利于公司对口腔医疗服务业务的统一管理,提高运营效率。同时,巩固公司对口腔连锁公司的控制地位,提升业务整合能力,增强公司的盈利能力和可持续发展能力。

资料显示,2024年,海利生物通过实施重大资产重组,剥离长期处于亏损状态的“动保”业务,从而专注“人保”业务。目前,该公司人保业务分为体外诊断试剂(IVD)业务和口腔组织修复与再生材料业务两个板块。去年上半年,口腔业务为海利生物贡献的营收占比已超七成。

整合口腔医疗业务的背后,目前海利生物面临着*ST风险。业绩预告显示,去年,海利生物归属净利润预计为1100万—1600万元,扣非净利润预计为-3.9亿至-4亿元。此外,去年,海

利生物营业收入和扣除与主营业务无关的业务收入和不具备商业实质的收入后的营收为1.9亿—1.95亿元,低于3亿元。上述预计数据将触及《上海证券交易所股票上市规则》规定的对股票交易实施退市风险警示的情形。

奥优国际董事长张明表示,公司股票被*ST后,在交易中融资融券将受限。此外,监管问询、信披要求更严,审计与内控压力加大。若今年仍触及相关指标,将进一步触发退市流程。

针对去年业绩变动的原因,海利生物方面表示,2024年公司因出售WuXi Vaccines(Cayman) Inc.30%非控股股权的投资收益超过1亿元,导致公司上年同期的非经常损益大幅增加,形成了较高的对比基数。

同时,海利生物全资子公司捷门生物受IVD行业集采、DRG/DIP政策的影响,业绩出现下滑,存在商誉减值风险,公司将基于测试结果计提相应的商誉减值准备。

此外,去年二季度开始,瑞盛生物受行业竞争者增加引发的“价格战”影响显现,同时原相

关税优惠政策执行收紧落实,导致其业绩明显下滑,原收购时所依据的股东全部权益价值,已无法真实反映其估值,因此瑞盛生物与交易对手方美伦公司签订补充协议,根据新的评估报告调整对价,由9.35亿元调整为5.36亿元,美伦公司按补充协议约定返还交易差价3.99亿元。基于谨慎性原则,海利生物本次业绩按美伦公司返还的交易差价计入营业外收入,同时相应计提商誉减值准备约3.99亿元的会计处理方式进行了预测。

海利生物方面表示,由于营业外收入增加的利润属于非经常性损益,使得扣非净利润为负值,从而触发实施退市风险警示的情形。但该扣非净利润为负值的情况系因会计处理形成的阶段性账面亏损,实质上降低了公司未来的商誉减值风险。

针对公司相关问题,北京商报记者向海利生物方面发去采访函,不过截至发稿未收到公司回复。

北京商报记者 丁宁

S 侃股 Stock talking

A股对未盈利企业风险偏好提升

周科竞

大普微作为创业板首家未盈利上市的公司,上市首日股价上涨超4倍,说明投资者对于未盈利企业的风险偏好不断提升,但投资者也需注意投资风险,未盈利企业未来能否盈利仍然存在不确定性,投资者应理性投资。

市场对未盈利企业关注度提升,符合投资者买股票就是买未来的预期。当前创业板实行的上市标准,让未盈利的高成长、高研发企业有了更多上市的机会。大普微的上市,正是新标准激活后的首单,其顺利上市并获得较高估值,验证了制度改革的实践成效,也向市场传递了支持硬科技企业发展的明确信号。

从市场逻辑看,未盈利企业获得高估值,核心在于投资者认可其成长价值与技术壁垒。大普微2025年营收达22.89亿元,同比增长137.87%。在技术国产替代需求迫切、行业景气度向上的背景下,市场更愿意为具备核心技术、成长空间明确的未盈利企业定价,这种定价逻辑从短期盈利转向长期价值体现,是风险偏好提升的重要体现。

当然,风险偏好提升不代表风险不存在,未盈利企业的投资风险依然值得投资者警惕。首先,未盈利上市公司的未来盈利能力存在较高的不确定性。大普微截至2025年底仍未盈利,招股书披露预计最早2026年扭亏为盈,盈利能否如期实现、盈利质量是否稳定,仍需后续财务数据验证。

其次,未盈利公司的估值波动风险较大,大普微上市首日盘中振幅接近20%,换手率达82.94%,高振幅与高换手率意味着资金博弈激烈,短期估值易受情绪、资金面影响,大幅波动风险突出。

此外,未盈利企业将被标注专用标识,控股股东、实控人及董监高上市后三个完整会计年度内不得减持首发前股份,监管对未盈利企业的持续规范,也要求投资者更理性看待其投资价值。

A股市场对未盈利企业风险偏好提升,是资本市场服务新质生产力的必然趋势,但需平衡机会与风险。政策和市场还需要引导资金从短期投机转向长期价值投资,避免盲目的概念炒作。对于投资者而言,参与未盈利企业投资需关注公司的技术壁垒与核心技术是否具备不可替代性,也要关注上市公司的业绩成长空间。投资者需充分考虑自身风险承受能力,避免盲目追高。

资本市场对未盈利企业的包容,最终要落到价值兑现与风险可控上。大普微的首日表现,是市场对未盈利企业价值的初步定价,后续能否持续获得资金认可,关键在于盈利目标能否如期达成、经营业绩能否持续兑现。对于整个市场而言,需要在支持创新企业发展的同时,持续完善定价机制与风险管控体系,让风险偏好提升建立在理性定价基础上,推动未盈利企业健康发展,更好地发挥资本市场服务实体经济的功能。