

业绩股价“双杀” 昊海生科困局何解

玻尿酸遇冷

玻尿酸曾是昊海生科的一柄“利刃”，在医美行业大热的年份，该业务为公司贡献了可观的收入与较高的毛利率。然而，随着赛道日益拥挤，玻尿酸的生意似乎不好做了。

财报显示，今年一季度，昊海生科营收约5.71亿元，同比下滑7.62%；归属净利润约7355.89万元，同比下滑18.55%。在解释净利下滑的原因时，昊海生科方面表示，报告期内，受国内消费需求不足、产品价格竞争日趋激烈等因素影响，公司高毛利的玻尿酸产品销售持续承压，销售收入较上年同期下降较多，导致公司归属净利润较上年同期下降。

资料显示，昊海生科的业务包括医美、眼科、骨科、防粘连及止血四大核心业务板块。其中，在医美领域，昊海生科被列为“医美三剑客”之一，产品包括玻尿酸、表皮修复基因工程制剂、射频及激光设备四大品类。

截至去年，玻尿酸仍为昊海生科医美板块中的主要营收来源。去年，在医美板块中，昊海生科来自玻尿酸的营收为5.69亿元，占比达54.72%。不过，去年，昊海生科的玻尿酸业务同比下滑23.26%。

昊海生科方面在去年年报中表示，除公司下属子公司其胜生物因为增值税率变化导致销售收入下降外，公司定位大众入门的第一代和第二代玻尿酸产品遭遇消费需求阶段性减少的影响，销售收入同比显著下降。但是，2024年7月获批的“海魅月白”玻尿酸产品取得了不俗的上市表现，对玻尿酸产品线的收入贡献了可观的增量。

在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看来，玻尿酸业务持续承压，可能受三方面因素影响。一是医美消费趋于理性，客单价与消费频次下降；二是行业同质化严重，参与者众多，价格竞争激烈，

曾在医美、眼科、骨科三大领域风光无限的昊海生科，如今正面临不小挑战。近期，昊海生科交出一份营收、净利下滑的一季度“答卷”。昊海生科方面坦言，高毛利的玻尿酸产品销售持续承压，销售收入较上年同期下降较多，直接拖累业绩表现。

在二级市场上，投资者选择用脚投票。昊海生科股价已较2021年的历史高点跌去逾七成，今年以来更创下新低。业绩与股价的“双杀”，昊海生科面临艰难的突围战。

高毛利优势快速消退；三是重组胶原蛋白、再生材料等新品类分流用户，替代效应明显。

眼科业务承压

从去年年报看，昊海生科的眼科产品整体营收降幅最大。

去年，昊海生科同样出现营收、净利双降的情况。财务数据显示，去年，昊海生科营收24.73亿元，同比下降8.33%；归属净利润2.51亿元，同比下降40.3%。分业务板块来看，在昊海生科四大核心业务板块中，除止血板块获得较高的营收增幅外，其他三大板块营收均出现不同程度的下滑。数据显示，去年，昊海生科医疗美容与创面护理产品、眼科产品、骨科产品、防粘连及止血产品及其他产品贡献的主营业务收入分别为10.4亿元、7.25亿元、4.28亿元、2.3亿元、3668.03万元，同比变动比例分别为-12.97%、-15.5%、-6.31%、57.66%、-3.48%。

资料显示，昊海生科眼科业务已覆盖白内障治疗、近视防控与屈光矫正及眼表治疗领域，并已在眼底病治疗领域布局多个在研

产品。去年，昊海生科白内障产品线营收3.16亿元，降幅为24.9%。其中，人工晶状体产品营收2.38亿元，降幅为27.3%；眼科粘弹剂产品营收7753.33万元，降幅为16.4%。

据了解，2023年11月，昊海生科5个品牌的人工晶状体产品及4个品牌的眼科粘弹剂产品，在国家组织的首次人工晶状体类医用耗材集中带量采购中全数中选。本次的中选结果在2024年上半年开始逐步实施，昊海生科的人工晶状体各中选型号销售单价随之大幅下调。同时，随着DRG/DIP的深入实施，部分省份白内障手术医保政策发生变化，导致公司普通球面及非球面产品的销量受到较大影响。

在去年年报中，昊海生科方面提出，由于多重外部因素叠加影响，公司人工晶状体业务经营业绩不及预期，基于审慎性原则，对下属从事美国进口Lenstec品牌人工晶状体业务的子公司深圳新产业商誉计提减值准备约1.41亿元，以及对下属从事Aaren品牌人工晶状体产品生产和销售的美国子公司Aaren所持有的无形资产—品牌计提减值准备约2500万元。



大盘累计上涨15.91%。

此外，在港股市场上，昊海生物科技股价表现也不理想。自2021年7月以来跌逾六成。

在接受北京商报记者采访时，昊海生科方面表示，公司积极通过现金分红与股份回购以回馈股东、提振市场信心。包括中期已分配的现金红利，公司2025年度现金分红总额约2.27亿元(含税)，占本年度净利润的90.5%。去年，公司回购H股股票累计301.69万股。2024年8月—2025年12月，公司执行第二轮A股股票回购，合计回购183.24万股。

谈及公司的各项业务，昊海生科方面对北京商报记者表示，公司多个在研项目取得突破性进展。眼科方面，疏水模注散光矫正非球面人工晶状体、预装式疏水模注散光矫正非球面人工晶状体产品分别于去年1月和2月获批。公司自主研发的全球首款眼内用交联透明质酸钠凝胶、全球首款五级光效全视程人工晶状体于今年3月获批。

在医美方面，昊海生科收款无痛交联注射用玻尿酸、皮肤护理用胶原蛋白复合溶液于去年12月获批；加强型水光注射剂、纠正颞部凹陷用交联透明质酸钠凝胶已进入注册申报阶段。此外，该公司多个医美产品的临床试验正有序推进。

在骨外科领域，昊海生科的内镜粘膜下注射用透明质酸钠凝胶，已于今年3月进入注册申报阶段；线性交联几丁糖关节腔注射液、长效交联玻璃酸钠注射液处于临床试验阶段，研发进展有序推进；一类创新药LBM801骨关节炎注射液分别于去年10月和12月获得关节软骨损伤适应症和骨关节炎适应症的临床批件。

“应对外部环境的挑战与机遇，公司将继续强化优势产品的市场地位，通过产品创新不断扩张完善产品线，持续强化公司品牌建设，提升品牌价值，使公司成为生物医用材料领域的国内领先、国际知名生物医药企业”，昊海生科方面表示。北京商报记者 丁宁

经济学家、新金融专家余丰慧向北京商报记者表示，眼科赛道的发展现状呈现出两极分化趋势。一方面，随着技术进步和消费者需求的增长，眼科领域尤其是视力矫正、眼部疾病治疗等方面展现出巨大的市场潜力；另一方面，国家带量采购等政策的推进使得价格竞争异常激烈，导致了利润空间的压缩。对于依赖高毛利产品的企业来说，这一变化带来直接的压力。

股价较高点跌逾七成

昊海生科在二级市场上的表现也不理想。4月27日，昊海生科A股收跌0.18%，收盘价为39.47元/股，总市值为90.77亿元。在披露2025年年报后，昊海生科于3月23日大跌6.97%，股价创下历史新低。

2021年，在医美概念热潮中，昊海生科在二级市场上一路走高。而自2021年7月以来，昊海生科股价已跌逾七成。东方财富显示，在后复权形式下，2021年7月9日—2026年4月27日，昊海生科区间累计跌幅为77.9%，同期

保荐机构系董秘“老东家” 朗高科技闯关IPO

创业板再迎一宗新受理IPO。近日，深交所官网显示，苏州朗高科技科技股份有限公司(以下简称“朗高科技”)创业板IPO已获受理。从朗高科技基本面看，报告期内营收、净利均持续增长。但同时，该公司对前五大客户的销售占比也持续走高。值得注意的是，本次闯关IPO，朗高科技聘请华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)担任公司保荐机构，而华泰联合证券恰为朗高科技现任董秘李伟的“老东家”。穿透股权关系看，在本次发行前，李伟持有朗高科技0.96%股份，系该公司第十大股东。

营收、净利连增

朗高科技向创业板IPO发起冲刺。据了解，朗高科技主要从事高性能永磁同步电机的研发、生产、销售及售后服务。

根据弗若斯特沙利文统计数据，按销量计算，去年朗高科技在我国新能源矿卡驱动电机领域的市场占有率超过70%，排名行业首位；在我国新能源重卡驱动电机领域的市场占有率约28%，排名行业第二位。此外，在我国新能源乘用车驱动电机、风电变桨电机等领域的市场占有率也居行业前列。

本次冲刺上市，朗高科技拟募集资金约9.88亿元，扣除发行等费用后，拟按照轻重缓急投资新能源高性能驱动电机智能制造项目(一期)、总部基地暨新能源高性能驱动电机智能制造项目(二期)、年产1.5万台高速制冷压缩机电机与工业高效驱动系统产业化项目、研发中心建设项目。

闯关IPO的背后，朗高科技的营收及净利均持续增长。财务数据显示，2023—2025年，该公司营收分别约为3.85亿元、7.68亿元、14.47亿元，归属净利润分别约为2469.54万元、8854.7万元、1.31亿元。

按业务类别看，在去年朗高科技的主营业务收入中，来自新能源商用车的收入占比

达72.19%；来自新能源非道路移动机械、风电及轨交、工业高效节能与自动化控制、其他产品与服务的收入占比则分别为18%、7.67%、1.55%、0.6%。

不过，在业绩增长的同时，朗高科技的主营业务毛利率也出现一定波动。具体来看，2023—2025年，该公司主营业务毛利率分别为22.9%、24.48%和18.91%。对此，朗高科技方面在接受北京商报记者采访时表示，去年毛利率下降，主要系部分产品毛利率变化以及产品结构变化影响所致。“虽然2025年毛利率有所下降，但公司报告期各期毛利率均高于同行业可比公司平均值。”朗高科技方面补充道。

实控人手握近九成表决权

业绩增长的同时，2023—2025年，朗高科技的客户集中度也持续走高。其中，该公司向前五大客户的主营业务销售收入合计分别为2.06亿元、4.49亿元和10.46亿元，占同期营收的比例分别为53.62%、58.48%和72.32%。

对此，朗高科技方面告诉北京商报记者，公司主要产品应用于新能源商用车、新能源非道路移动机械领域，而该行业产业集中度较高，头部企业占据市场主导地位，从而导致公司客户集中度较高。目前公司客户数量众多、结构合理，不存在单一客户收入占比超过30%的情形，不存在对单一客户的重大依赖，客户集中度风险可控。

在控制权方面，截至招股书签署日，朗高科技无控股股东；程玉平、任怀勋自该公司成立以来，一直为共同实际控制人。其中，程玉平直接持有38.89%股权，任怀勋直接持有38.89%股权。除直接持股外，程玉平、任怀勋通过员工持股平台朗高众创、朗高众辉、朗高众享合计控制朗高科技9.97%股份对应的表决权。因此，程玉平、任怀勋合计控制公司87.75%股份对应的表决权。

招股书显示，2023—2025年，朗高科技曾接连进行现金分红，分红金额分别约为750万元、4987万元、2591万元。对此，朗高科技方面告诉北京商报记者，2023—2025年，公司累计现金分红总额占同期净利润比例为34.48%，且公司部分分红系用于股东缴纳因股改等产生的个人所得税，并非股东单纯获取投资回报。公司报告期内每年均进行适度的现金分红，且均严格履行了相关审批程序。

董秘曾任职保荐机构

本次冲刺IPO，朗高科技聘请的保荐机构为华泰联合证券，而值得一提的是，华泰联合证券系李伟的“老东家”。

履历显示，2014年7月—2025年10月，李伟历任华泰联合证券投资银行业务线经理、副总监、总监；去年11月至今，任朗高科技董事会秘书、副总经理。

从股权关系看，本次发行前，李伟持有朗高科技0.96%股份，位列公司第十大股东。

“李伟从保荐机构离职后，在短期内即担任发行人董事会秘书，可能存在的潜在风险包括独立性问题，即保荐机构与发行人之间可能因人员流动而产生利益关联，影响保荐业务执行的客观性与公正性；另外，该情形也可能引发监管机构对保荐机构独立性及其内部控制有效性的质疑。”上海市海华永泰律师事务所高级合伙人孙宇昊律师表示。

针对相关情况，朗高科技方面对北京商报记者表示，近年来公司经营规模快速扩大，需要进一步加强内部管理、信息披露、内控建设方面的力量，并增强资本市场方面的专业能力。李伟在投资银行领域深耕十余年，具备扎实的资本市场专业背景和规范治理能力。招聘李伟加入公司，是基于弥补公司现阶段管理人才短板及促进长远健康发展的正常人才引进，符合公司的战略发展需求。

北京商报记者 王蔓蕾

侃股 Stock talking

基金抱团股并非万无一失

周科竞

一些热门赛道内的优质公司被基金抱团持有，这些公司虽然业绩和成长性都不错，但是被基金抱团持有后价值已经被充分挖掘，甚至出现估值溢价，一旦基金判断出现分歧或者公司业绩不及预期，股价不排除出现大幅调整的走势。

基金抱团持有优质公司，本质上是机构资金对上市公司基本面的认可。被抱团的公司，往往具备稳定的业绩表现和清晰的成长逻辑，符合机构资金长期配置的需求。基金集中持仓，能够在一定时期内稳定个股股价，推动估值逐步提升，形成良性循环，这也是基金抱团股长期被市场关注的核心原因。但这并不意味着基金抱团股就没有风险，相反，其隐藏的风险往往被市场忽视，一旦触发风险点，股价调整的幅度可能超出预期。

基金抱团的核心逻辑是对上市公司价值的一致认可，一致认可一旦被打破，就会引发资金集中撤离。被基金抱团的个股，价值往往已经被充分挖掘，部分公司甚至出现明显的估值溢价，远超其合理估值水平。估值溢价的维持，依赖于基金对上市公司未来业绩的持续乐观预期，以及机构资金的持续持有。一旦市场环境发生变化，或者基金对上市公司未来成长性判断出现分歧，部分基金就会选择提前离场，兑现收益。由于基金持仓集中，单一机构的减持行为就可能引发连锁反应，导致股价出现大幅波动。

业绩不及预期，是基金抱团股最

大的风险触发点。被抱团的公司，市场对其业绩增长有着较高的预期，这种预期已经充分反映在股价和估值中。如果公司后续披露的业绩未能达到市场预期，哪怕是小幅不及预期，也会打破市场对其成长逻辑的认可，导致基金调整持仓策略。部分基金可能会选择减持甚至清仓，进而引发股价大幅调整。对于被高度抱团的个股而言，业绩的小幅波动，都可能被放大为估值的大幅回调，这也是其风险点所在。

此外，市场流动性变化也会影响基金抱团股的走势。基金抱团股的股价稳定，依赖于机构资金的持续持有，一旦市场出现流动性收紧，基金可能会面临赎回压力，被迫减持股票，以应对赎回需求。即便上市公司基本面没有发生明显变化，资金的被动减持也会导致股价出现调整。同时，当市场出现新的投资热点，资金也有可能从原有抱团股票中撤离，转向新的高成长领域，导致抱团股的资金流出，引发股价波动。

对于投资者而言，需要摒弃基金抱团即安全的误区。很多投资者认为，基金抱团的个股都是优质公司，买入后就能获得稳健投资收益，这种认知存在明显偏差。基金抱团只是机构资金的一种配置行为，不代表公司股价没有风险，更不意味着股价会持续上涨。投资者在关注基金抱团股时，不能盲目跟风，需要重点关注上市公司的估值水平和业绩成长性，判断其估值是否合理、业绩增长是否具有可持续性。