

盈利靠红利 新天力大客户依赖待解

增长依赖行业红利

5月29日,新天力在北交所成功敲钟,高开268.91%。

新天力成立于2005年8月,产品广泛服务于香飘飘、伊利股份、蒙牛集团、农夫山泉、蜜雪冰城、米村拌饭等国内外多个知名品牌。官网显示,新天力自成立以来一直专注于为客户提供一站式的食品容器综合解决方案,已成长为国内热成型食品容器行业的领军企业及国家级专精特新“小巨人”。

招股书显示,2023—2025年,新天力营收分别为10.22亿元、11.01亿元和10.57亿元,净利润从5777万元增至7616万元。在原料价格走低的行业红利下,新天力重点推广“冰杯”“定位印刷杯盖”等高附加值产品,后者毛利率可达25%以上,成为利润增长的核心引擎。

从数据看,新天力是一家盈利能力持续增强的专精特新企业。然而,通过深入拆解利润结构发现,新天力的增长动力并非来自规模扩张,而是源于原材料价格下行与产品结构优化的双重红利。2023—2025年,新天力主营业务毛利率由18.4%回升至19.08%,主要得益于PP、PET等塑料粒子价格走低。作为大宗商品,塑料原料价格受国际油价波动影响显著。2024—2025年,全球原油供应宽松、原料成本下降,新天力的毛利率提升约0.7个百分点。同时,该公司主动压缩低毛利的通用型容器产能。

这种模式或存在脆弱性。今年5月,国内PP、PET价格已出现阶段性反弹,若成本持续上行,压力或传导至上游。根据最新财务报告,今年一季度,新天力营收约2.57亿元,同

被香飘飘和蜜雪冰城带火的“塑料杯”龙头新天力,上市后难掩业绩增长乏力。6月2日,在第三个交易日,新天力股价一路下挫,从上市当天最高点的58.18元/股几近腰斩,截至收盘报29.75元/股。作为大宗商品,塑料原料价格受国际油价波动影响显著,同时在餐饮行业普遍压缩成本的背景下,新天力的定价权正面临考验。此外,新天力依赖大客户也成为最大的风险源。

比增长5.95%;归母净利润约1500万元,同比增长8.98%。

客户依赖加剧

新天力的客户结构,是其业绩的压舱石,也是最大的风险源。

财报显示,2022—2024年及2025年上半年,新天力前五大客户销售占比分别为62.1%、63.63%、65.6%和63.27%,客户集中度较高。其中,蜜雪冰城与香飘飘合计占比常年接近50%。该集中度远高于行业平均水平,形成典型的“双巨头依赖”。

去年,新天力的收入按产品类型可分为三



大板块,其中塑料食品容器收入约10.08亿元,占比96.24%;纸制食品容器收入约2800万元,占比2.63%;其他产品收入约1200万元,占比1.13%。2023—2025年,塑料食品容器产品始终为新天力的主要收入来源,收入占比稳定在95%以上,产品结构并未发生重大变动。

但在餐饮行业普遍压缩成本的背景下,新天力的定价权正面临严峻考验。去年起,蜜雪冰城启动“多供应商分散供应”战略,旨在降低单一供应商风险、提升议价能力。香飘飘虽保持稳定合作,但其即饮业务增速放缓,今年一季度订单增量有限。

近年来,新天力虽然拓展沪上阿姨、冰马仕等新客户,但目前新客户收入占比仍不足

15%,尚未形成有效替代。新客户单体采购规模小、合作稳定性弱,难以支撑产能利用率提升。同时,新天力生产基地覆盖浙江、成都、天津、广东,存在因客户集中导致局部产能闲置的隐忧。

对于去年增利不增收、大客户依赖等问题,北京商报记者通过邮件向新天力发出采访函,但截至发稿,未收到回复。

转型投入滞后

在“限塑令”等环保政策下,以塑料为主要原料的新天力在转型上稍显滞后。在招股书中,新天力方面对于行业政策

拟再融150亿元 智谱推进“A+H”

智谱近日在港交所公告,董事会建议向证监会申请发行A股,并向上交所申请科创板上市。若成行,这家年初刚以“全球大模型第一股”身份登陆港股的AI明星公司,计划在A股再融150亿元。从港股到科创板,智谱正试图用“A+H”双上市架构,为烧钱的研发引擎再添燃料。对资本的饥渴并非孤例,MiniMax近日已公开科创板上市计划,具身智能赛道同样拥挤,宇树科技、云深处均在冲刺A股。当大模型与机器人公司同时挤向科创板,谁更能代表中国AI的下一站,答案悬在空中。

根据公告,智谱建议发行的A股数量占发行后总股本的2%—8%,即不少于910万股且不多于3877万股。募集资金中,120亿元将投向人工智能通用基座大模型,20亿元用于大模型MaaS(模型即服务)一站式服务平台,10亿元用于补充流动资金。80%的资金砸向基座模型,意味着智谱的底层技术投入远未结束,这与其港股上市时的募资逻辑一脉相承,彼时约70%的资金

同样用于通用AI大模型方面的研发。

今年1月8日,智谱以120港元在港交所开盘,上市后股价上涨十几倍,截至发稿,智谱股价为1412港元/股,总市值达6295亿港元。让人惊讶的不止市值的快速膨胀,完成港交所的上市流程后,智谱几乎以无缝衔接的速度进入“回A”的节奏。

4月下旬,国泰海通证券股份有限公司和中国国际金融股份有限公司向证监会的报告称,智谱A股上市辅导工作已完成第四期。6月2日,智谱在港交所的公告让这家公司离A股更进一步。就科创板上市时间,北京商报记者采访了智谱相关人士,但截至发稿,对方未予回应。

营收是另一个层面的故事。去年,智谱营收7.24亿元,同比增长131.9%;经调整净亏损31.82亿元,同比扩大29.1%;综合毛利率从2024年的56.3%降至去年的41%,但MaaS平台毛利率同比提升近5倍至18.9%。同时,在今年一季度API涨价83%后,调用量反增400%。

瞄准科创板的明星公司越来越多。同为大模型“六小虎”的MiniMax是被直接对标的一个,较智谱晚一日在港交所上市,于5月31日以公告的形式宣布,公司董事会对在科创板上市进行评估。

更吸引公众注意力的或许是具身智能赛道。今年,宇树科技、云深处等机器人公司密集冲刺A股,与亏损的大模型公司相比,宇树科技在2024年首次扭亏,净利润达9450.18万元,去年增至2.88亿元,今年上半年净利润预计在2.58亿—3.06亿元。

这意味着,将在科创板齐聚的既有大模型明星,也有具身智能龙头。对此,文渊智库创始人王超向北京商报记者表示,“当下AI大模型、GPU芯片、高速存储芯片的热潮还没有过去,而且开始利好AI数据中心和AI PC领域等。现在资本市场是不缺钱、不缺概念的。在这种市场情绪下,是不会影响智谱走势的,除非大家对整体AI、大模型的未来产生怀疑”。北京商报记者 魏蔚

突抛利好 声迅股份拟控股中科锐择

声迅股份正筹划通过并购切入特种光电赛道。据6月1日晚公告,声迅股份拟2.51亿元收购武汉中科锐择光电科技有限公司(以下简称“中科锐择”)51%股权。本次交易完成后,中科锐择将成为声迅股份的控股子公司。

据了解,声迅股份于2020年登陆A股市场,为一家智能安防解决方案和城市安全运营服务提供商。而此次相中的中科锐择成立于2016年,是一家专注于特种光器件与模块研发、生产和销售的企业。

声迅股份方面表示,本次并购完成后,公司将快速切入具备高成长性与高技术壁垒的特种光电赛道。同时,充分发挥双方在检测探测技术、光电器件配套、产品研发及工程化应用领域的互补优势,推动技术融合、资源共享与产业链上下游协同,进一步增强公司的持续经营能力与核心竞争力。

资料显示,截至评估基准日的去年12月31日,中科锐择净资产账面价值1.11亿元,采用收

益法评估其股东的全部权益价值为4.95亿元,增值率达346.35%。根据评估结果,经交易各方协商,最终确定本次交易按中科锐择4.92亿元进行整体估值。

溢价收购下,本次交易也设置了业绩承诺。公告显示,中科锐择承诺2026—2028年合并报表中的扣非后归属净利润,分别不低于2800万元、4200万元、5300万元,即2026—2028年累计扣非后归属净利润不低于1.23亿元。

“特种光电赛道的技术壁垒较高,具备核心研发能力、产品已经下游客户验证的厂商普遍拥有较强的议价能力,且赛道整体受宏观经济波动的影响相对较小,整体拥有较为广阔的增长空间。未来随着技术迭代速度加快,长期发展确定性较强。”中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅表示。

本次筹划切入特种光电赛道的背后,声迅股份近年来的业绩表现并不乐观。财务数据显示,2023—2025年,声迅股份营收分别约为2.8亿元、3.02亿元、3.76亿元,归属净利润分别约为

2506.74万元、-5119.57万元、-1162.04万元。今年一季度,声迅股份营收约4379.09万元,同比增长达126.51%;归属净利润约-337.01万元,同比有所减亏。

值得一提的是,今年5月20日,声迅股份刚被撤销退市风险警示。另外,6月1日晚,声迅股份还发布了股票交易异常波动公告;从公司近期二级市场价格表现来看,接连震荡上行。交易行情显示,4月30日—6月2日,该公司股价区间累计涨幅达123.84%,同期大盘涨幅3.11%。

股价大涨下,声迅股份控股股东广西天福投资有限公司(以下简称“天福投资”)也曾于5月28日抛出减持计划。公告显示,天福投资计划在当日减持计划公告之日起15个交易日后的3个月内(即6月23日—9月22日),以集中竞价交易、大宗交易方式合计减持公司股份不超过2.99%。

针对相关情况,北京商报记者向声迅股份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

侃股 Stock talking

理性看待宇树科技概念股

周科竞

宇树科技IPO过会,概念股6月2日早盘再度异动,但相比以往力度明显减弱,且个股分化走势明显。宇树科技概念股在资本市场已经炒作了较长时间,在宇树科技上市后,更多资金会选择直接投资宇树科技。相关概念股则进入去伪存真阶段,持有宇树科技股份的公司股票表现,会根据宇树科技上市后的市场表现变化,其余的合作伙伴或者产业链供应商,则需要看真实业绩几何。

资本市场中,新兴行业龙头企业IPO前后,相关产业链概念股出现阶段性炒作,是长期存在的市场常态。在公司过会前后,市场资金会提前布局上下游相关上市公司,借助上市预期推动板块行情走高,前期的宇树科技概念股持续活跃,正是基于这样的市场逻辑。

但随着上市进程不断推进,市场炒作逻辑也在发生实质性转变。前期的行情,更多是资金基于预期的提前炒作,只要存在产业链关联、合作传闻,相关股票就会获得资金关注,行情整体普涨,个股差异并不明显。这种炒作模式不依托真实业绩,核心是市场情绪和预期驱动,具备典型的短期投机属性。

如今宇树科技已经顺利过会,上市预期彻底落地,相关概念股的炒作空间被大幅压缩,资金的投资选择也更加清晰。对于多数机构投资者而言,与其布局业务关联薄弱、受益程度有限的概念股,不如直接投资概念主角宇树科技,将能更直接地享受行业

龙头成长带来的收益。这也是近期概念股异动乏力、力度持续走弱的核心原因。

后续宇树科技概念股的心情,将彻底告别此前普涨的炒作模式,进入明显的分化阶段,市场定价将回归基本面本身。整体可以分为两类核心逻辑,一类是直接持股的相关公司,这类公司的核心收益绑定宇树科技上市后的估值变化和股价走势,其后续行情波动,会高度跟随宇树科技的股价表现。

另一类是产业链合作、产品供应类的概念股,这类公司不再享受单纯的预期溢价,未来走势完全取决于真实的业务落地情况和业绩兑现能力。市场会逐步甄别相关公司和宇树科技的合作深度、业务体量、营收贡献,只有能够持续产生实际业绩增量的公司,才能获得资金的持续认可,维持股价稳定运行。

反观业务关联较弱、仅靠概念蹭热点的上市公司,在炒作退潮之后,没有业绩支撑的弊端会逐步显现。随着市场投机情绪降温,这类个股会逐步回归合理估值,前期依靠预期炒作积累的溢价,也会逐步消化回落,很难再出现此前的短期大涨行情。

对于普通散户投资者来说,不必过度痴迷于概念股炒作,跟风炒作相关概念的最佳时机已过。继续盲目参与相关概念股短期行情的风险不断加大,只有立足上市公司基本面,仔细甄别个股受益逻辑的真实性和持续性,区分持股受益和业务受益的不同类型才是正确选择。