

# 募资金额猛增 胜华波二度冲击IPO

## 二度闯关IPO

时隔两年多时间，胜华波再度冲刺A股。作为一家汽车智能电机领域综合方案提供商，胜华波主要从事雨刮器总成、座椅电机和车身智能电机等汽车零部件的研发、生产和销售。

据悉，胜华波曾有过冲刺沪市主板IPO的经历。上交所官网显示，早在2023年3月，胜华波IPO招股书获得受理，不过2024年1月，公司IPO上会未能获得通过，冲A折戟。

相比前次IPO，胜华波拟募资金额上调，由9.02亿元增至26亿元。

从本次IPO募投资向看，胜华波募集资金扣除发行费用后，将投入杭州车身系统智能驱动部件产研一体化一期项目、浙江胜华波智能轻量化汽车雨刮器总成建设项目、胜华波广州车身系统智能驱动部件产研一体化建设项目、胜华波智能科技装备研发及生产制造基地一期项目、安徽胜华波汽车零部件智能制造建设项目、安徽胜华波汽车零部件智能装配项目、上海研发中心升级建设项目。

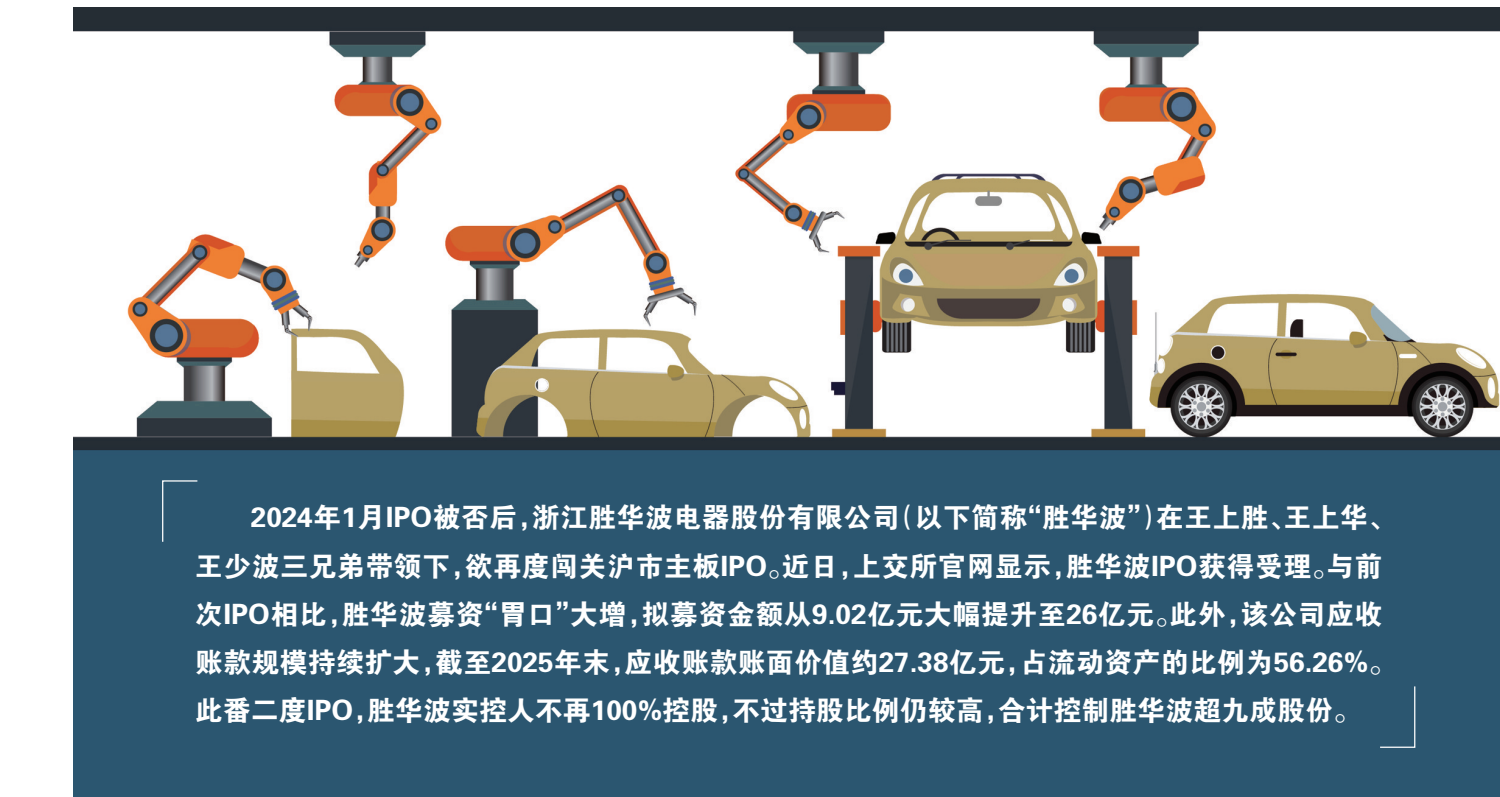
除募资额调增外，胜华波的保荐机构也由安信证券股份有限公司（现为国投证券股份有限公司）变更为国泰海通证券股份有限公司。

业绩表现方面，2023—2025年，胜华波营收分别约为41.31亿元、52.88亿元、65.63亿元，归属净利润分别约为6.42亿元、8.84亿元、10.23亿元。

## 应收账款持续走高

纵观胜华波的招股书，公司应收账款高企的情况“惹眼”。

招股书显示，2023—2025年，胜华波应收账款账面价值分别约为17.1亿元、25.28亿



元、27.38亿元，占当期末流动资产的比例分别为55.9%、58.95%、56.26%，占当期营业收入的比例分别为41.39%、47.82%、41.73%。

此外，胜华波的应收账款周转率始终低于同行业可比公司平均水平。2023—2025年，该公司的应收账款周转率分别为2.54次/年、2.31次/年、2.33次/年；同期同行业可比公司应收账款周转率平均值分别为3.58次/年、3.37次/年、3.37次/年。

追溯胜华波过往财务数据，截至2020年末、2021年末、2022年末、2023年上半年末，应收账款账面价值分别约为8.05亿元、9.66亿元、12.95亿元、15.54亿元，占流动资产的比例分别为52.67%、53.99%、55.44%、60.42%，占营业收入的比例分别为41.77%、38.52%、

40.56%、88.87%。

前次IPO被否时，在上市委会议现场，上市委曾要求胜华波结合公司所处行业特点、业务结构、客户对象、期后回款、经营活动现金流与净利润的差异、应收账款周转率及账龄等，说明公司收入的真实性和坏账计提的充分性。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜告诉北京商报记者，企业应收账款高企，一方面使得公司大量资金被客户占用，现金流承压；另一方面，坏账风险也可能侵蚀公司利润。

此外，2023—2025年，胜华波存货账面价值分别约为8.65亿元、10.06亿元、13.71亿元，持续上升；占流动资产的比例分别为28.29%、23.46%、28.18%。对此，胜华波方面

表示，主要为销售规模扩大，原材料及库存商品备货量相应提升所致。

## 实控人手握超九成股权

胜华波还具有浓厚的家族企业特征，实控人家族共持有公司超九成股权。

前次IPO时，胜华波控制权集中的情况曾被监管关注。彼时，胜华波招股书显示，王上胜、王上华、王少波三兄弟100%控制胜华波；重启IPO后，三兄弟控制公司股份的比例下降至92.42%。

具体来看，前次IPO招股书显示，胜华波的控股股东胜华波集团及实际控制人王上胜、王上华和王少波，分别持有公司60%、

20%、10%、10%的股份。

2024年11月以来，胜华波通过增资、股份转让等方式调整股权结构，引入厦门国贸、浙江富浙等投资机构。

截至招股书签署日，胜华波集团持股比例降至55.53%，王上胜、王上华、王少波则分别直接持有公司18.09%、8.94%、8.94%的股份，并且共同通过胜华波集团间接持有公司55.53%的股份，以及通过员工持股平台胜华波股权投资和胜华波企业管理分别控制公司0.54%、0.38%的股份，合计控制公司92.42%的股份。

资料显示，王上胜现任胜华波董事长；王上华2004年12月至今，历任胜华波董事兼总经理、董事；王少波现任胜华波董事。

另外，除实控人三兄弟外，胜华波管理层还可以看到多名家族成员的身影。其中，胜华波副董事长李伟良系王上华女婿；总经理王特系王上胜儿子；常务副总经理王坚系王上华儿子。

中关村物联网产业联盟副秘书长袁师表示，对于股权高度集中的家族企业，监管可能会要求企业说明家族内部的股权安排是否清晰，同时对于家族成员在公司担任职务的情况，也要核查其任职资格是否符合要求，是否存在不具备胜任能力的亲属占据关键岗位的情况。

另外，前次IPO时，胜华波大手笔分红的情况也曾被监管追问。彼时，招股书显示，2019—2021年，胜华波合计现金分红约3.05亿元，按持股比例计算，上述分红均落入实控人口袋。

而在最新报告期内，胜华波再次大手笔分红，2024年，胜华波现金分红2亿元。

针对相关情况，北京商报记者向胜华波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 马换换 李佳雪

# “造血”能力不足 同心医疗硬闯人工心脏第一股

冲刺国产人工心脏第一股的苏州同心医疗科技股份有限公司（以下简称“同心医疗”）IPO又有新进展，该公司首轮审核问询函回复近日出炉。值得一提的是，同心医疗核心产品CH-VAD的市场份额出现下滑，但其最大竞争对手、同样在冲刺国产人工心脏第一股的核心医疗，同期的市场份额却大幅上升。即便如此，同心医疗仍拟在首发募投项目中扩建产能，在国内植入式心室辅助装置市场竞争日益激烈的情况下，这或许是一步险棋。

## 业绩连亏

招股书显示，同心医疗是一家全球性、以突破性新技术和解决方案推动晚期心力衰竭治疗进步和市场发展的创新医疗器械公司。该公司的主要产品为植入式左心室辅助系统（即通常所称的人工心脏，简称LVAD），首款植入式全磁悬浮左心室辅助系统CH-VAD已获得国家药监局批准上市，成为我国首个获批上市的全磁悬浮植入式人工心脏，其迭代版本CH-VAD Plus目前也获得国家药监局批准上市。

财务数据显示，2023—2025年，同心医疗营收分别为5045.32万元、7735.05万元、2.13亿元，归属净利润分别为-3.06亿元、-3.72亿元、-3.74亿元。同心医疗方面表示，报告期内持续亏损主要受两个因素影响，一方面，公司长期专注于植入式左心室辅助系统的研发，该类产品在实现商业化销售前需要持续进行大量的资本和人力投入；另一方面，人工心脏产品CH-VAD虽然获批上市，但国内尚处于商业化初期阶段，销售收入规模相对较小，尚未能覆盖前期及当期各项成本费用。

从收入构成看，2023—2025年，同心医疗CH-VAD系统的收入分别为5005.9万元、6705.98万元、1.05亿元，营收占比分别为99.99%、86.7%、49.27%；配件收入分别为

2700元、144.24万元、1012.83万元，营收占比分别为0.01%、1.86%、4.76%。2024—2025年，BrioVAD系统的收入分别为884.46万元、9780.44万元，营收占比分别为11.44%、45.97%。

此外，同心医疗经营活动产生的现金流量净额持续为负。2023—2025年，该公司经营活动产生的现金流量净额分别为-2.2亿元、-2.93亿元、-3.19亿元。

就公司相关问题，北京商报记者向同心医疗发去采访函，但截至发稿，未收到回复。

## 竞争加剧

在同心医疗近日披露的首轮审核问询函回复中，国内植入式心室辅助装置市场的竞争格局，以及CH-VAD和竞品上市以来的植入量、市占率变化，以及CH-VAD市场份额发生变动原因受到关注。

同心医疗所处的植入式人工心脏行业，近年来进入持续增长阶段。据弗若斯特沙利文测算，预计2021—2026年，中国植入式LVAD市场将从610万元增至11.9亿元，复合年增长率将达187.6%。

目前，国内共有5家企业的植入式VAD产品获批上市，分别为永仁心医疗、同心医疗、航天泰心、核心医疗和雅培。

根据同济国际心血管大会公布的数据，截

至2024年底，同心医疗的植入式VAD产品CH-VAD累计植入量为391台，排名第二；核心医疗排名首位，其植入式VAD产品Corheart6累计植入量为541台。

值得一提的是，核心医疗与同心医疗目前正在竞速国产人工心脏第一股。此前，核心医疗、同心医疗科创板IPO分别于2025年11月6日、2025年12月26日获得受理，目前均进入已问询状态。

同心医疗方面在首轮审核问询函回复中提及，“市场竞争的加剧对发行人市场份额造成一定影响”。具体来看，同心医疗的核心产品CH-VAD的市占率由2023年的29%下滑至2024年的26.9%，核心医疗Corheart 6的市占率则由2023年的26.8%增至2024年的37.2%。

另据招股书，2023—2025年，同心医疗核心产品CH-VAD的售价有所下调，平均价格分别为37.92万元/台、38.54万元/台、34.6万元/台；2024—2025年，BrioVAD的平均价格分别为80.41万元/台、87.33万元/台。对此，同心医疗方面在招股书中表示，“主要系公司为在我国人工心脏行业高速发展期快速拓展客户，不断提高市场占有率，建立稳固的客户基础而主动调整价格”。

在核心产品市占率下降的情况下，本次发行上市同心医疗拟募资10.64亿元，其中拟投入1.29亿元用于建设植入式左心室辅助系统生产基地项目，项目建成后公司年产能将由700套提升至4500套。

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表示，同心医疗此次募资产扩是基于长期市场前景的前瞻性布局，但激进性与风险并存，风险在于产能消化周期长；公司目前产品结构单一，叠加成立以来持续亏损，若产能闲置将进一步加剧现金流压力。此外，核心医疗等竞品也在同步扩产，行业未来或竞争更为激烈。

北京商报记者 董亮 王悦彤

## 侃股 Stock talking

## 谨慎参与超高涨幅新股

周科竟

N高特上市首日高开近8倍，随后持续回落。近期发行的新股上市首日均出现大幅上涨情形，动辄数倍甚至十多倍的涨幅对于打新的投资者并非好事。新股上市首日的超高涨幅多数是情绪主导，容易出现高估值泡沫，投资者还是应该谨慎参与。

A股新股市场情绪持续升温，上市首日大涨似乎成为新股的标配。在部分投资者看来，新股大涨意味着打新收益提升，是市场向好的信号，但从实际投资逻辑来看，新股上市首日的过度炒作，隐藏着极大的投资风险，并不利于普通投资者长期价值投资。

当前新股上市的超高涨幅，并非来自上市公司业绩支撑和合理估值修复，而是场内短线资金集中炒作、投资者情绪过热导致的结果。新股上市初期流通筹码少，资金容易控盘拉升，短期价格可以脱离基本面走出极端行情，这种上涨不具备任何长期延续性。

由于新股的稀缺性，部分新股实际上被一些投机资金当成了短炒投机的工具。它们利用新股的高人气进行投机，标的股票经常大起大落，投资风险极高。

回看历史，上市首日出现超高涨幅之后，绝大多数新股会出现后续持续回落的走势。首日入场接盘的投资者，很难通过长期持有解套。新股经过爆炒之后，估值会远超行业平均水平，如果公司后续的业绩增长无法匹配透支的股价，股价回归是必然趋

势，只是时间早晚的问题。

很多普通投资者存在惯性思维，认为新股上市上涨是常态，跟风追高买入有机会博取超额收益。但他们往往只看到短期暴涨带来的投资机会，却忽略了新股炒作背后的风险。短线资金炒作新股只为博取短期价差，行情结束后会快速离场，不会长期持仓，一旦资金流出，缺少承接的新股就会“跌跌不休”。

新股过高的上市涨幅，对于中签投资者而言也并非完全利好。虽然中签者可以享受短期账面浮盈，但超高涨幅会压缩新股后续的上漲空间，上市之后很难走出二次上涨行情。尤其对于准备中长期持股的中签投资者而言，如果上市首日不及时卖出，后期可能面临长期的股价调整。

对于二级市场买入的投资者而言，其风险更是远大于收益。新股上市初期没有历史走势参考，没有成熟的资金持仓结构，价格完全由投资者情绪主导，波动极不规律。高估值泡沫形成之后，不存在有效的支撑位和防守空间，调整空间极大，容错率极低。

资本市场的合理定价，需要贴合上市公司内在价值，脱离基本面的价格上涨都是短期泡沫。新股常态化大幅爆炒，是过度投机的一种表现，对市场并非好事。无论是短线博弈还是中长期投资，都要以估值合理作为基础，主动远离上市后被过度炒作、估值严重偏高的新股，才是真正的价值投资逻辑。