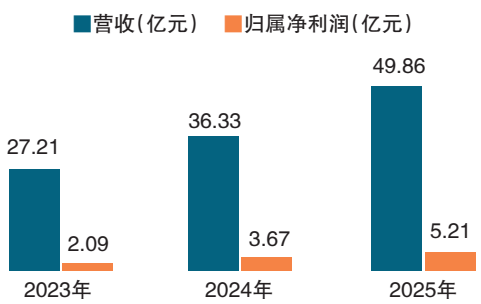


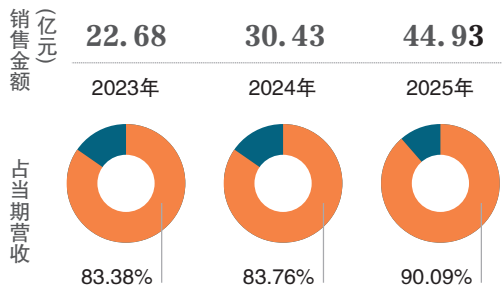
深度绑定吉利系 地通控股二闯IPO

闯关沪市主板未果后,地通工业控股集团股份有限公司(以下简称“地通控股”)欲再度闯关IPO。上交所官网显示,地通控股主板IPO近期已获受理。数据显示,2023—2025年,该公司营收、净利持续增长,不过其对第一大客户吉利集团的销售收入也呈现增长态势,去年向吉利集团的销售收入占地通控股营收的90.09%。另外,需要注意的是,地通控股在2023—2025年合计分红近8000万元,此次IPO仍欲募资补流。

2023—2025年地通控股业绩一览



地通控股向吉利集团销售一览



二度冲刺沪市主板

前次IPO撤单近两年,地通控股再度向沪市主板发起冲刺。

据了解,地通控股专业从事汽车金属结构件及模具的设计、开发、生产及销售。

本次IPO获受理前,地通控股曾有过一次冲刺上市的经历。上交所官网显示,地通控股主板IPO于2023年6月29日获得受理,当年7月27日进入问询阶段。不过,因战略规划调整,2024年6月26日,地通控股IPO撤单,冲A折戟。

重启IPO,地通控股的保荐机构由招商证券股份有限公司变更为兴业证券股份有限公司。

业绩表现方面,2023—2025年,地通控股营收分别约为27.21亿元、36.33亿元、49.86亿元,归属净利润分别约为2.09亿元、3.67亿元、5.21亿元,营收及净利均逐年增长。

股权关系方面,地通控股控股股东为台州地通企业管理有限公司,持股比例为31.83%,实际控制人为余德友、王金凤,两人合计可控制公司56.18%的股份表决权。

资料显示,目前余德友任地通控股董事长、总经理,王金凤未在地通控股担任职务。

另外,截至去年末,地通控股员工人数大涨至6322人。截至2023年末、2024年末,该公司员工人数分别为3856人、4775人。

从地通控股员工专业结构看,截至去年末,生产人员达5426人,占比最高,达85.83%;行政管理人员为558人,占比8.83%;研发及技术人员、销售人员分别为233人、105人,占比分别为3.69%、1.66%。

对吉利集团依赖升温

2023—2025年,吉利集团始终为地通控股第一大客户。其中,去年,地通控股逾九成

营收来自吉利集团。

招股书显示,2023—2025年,地通控股向吉利集团(含吉利、银河、极氪、领克、几何、沃尔沃等品牌)的销售金额分别约为22.68亿元、30.43亿元、44.93亿元,占当期营收的比例分别为83.38%、83.76%、90.09%。在前次IPO的审核问询函中,地通控股第一大客户收入占比远高于同行业可比公司的原因及合理性,曾遭上交所追问。

对此,地通控股方面解释称,公司自成立以来即与吉利集团开展合作。公司客户集中符合下游汽车整车行业集中度高的特征与现阶段自身经营策略,具有合理性。此外,吉利集团是我国汽车行业头部企业,经营稳定,不存在重大不确定性风险,公司与吉利集团合作具有稳定性和可持续性,与吉利集团不存在关联关系,业务获取具有独立性,相关交易定价公允。

中关村物联网产业联盟副秘书长袁师表

示,公司较高比例的营收依赖第一大客户,从经营稳定性角度,一旦第一大客户出现经营问题,很可能会导致减少或终止与公司的合作,将对公司营收造成巨大冲击。在议价能力方面,公司也会处于相对弱势地位,第一大客户凭借其庞大的采购量,在与公司的合作中拥有较强的话语权。

不过,地通控股方面在招股书中提到,公司已开拓一汽集团、比亚迪、北汽福田等整车厂商客户,并实现稳定量产交付。同时,公司不断开拓新的客户,已进入安徽大众、奇瑞的供应商体系,为后续获取项目定点、量产交付奠定基础。

现金分红近8000万元

左手分红、右手募资补流,是地通控股此次IPO过程中的疑点之一。经计算,2023—2025年,该公司合计分红约7992.79万元。

鬼冢虎“单飞”

日本专业运动品牌亚瑟士近日宣布,将于2027年1月1日将旗下高端生活方式品牌OnitsukaTiger(鬼冢虎)拆分至新设全资子公司OT Group独立运营。对于拆分原因,亚瑟士方面在公告中披露称:“通过本次重组,公司将把鬼冢虎的业务过渡到更独立的运营结构,这有望加快决策速度,并提高针对品牌独特特征的竞争力。”

在多年发展中,鬼冢虎主打时尚复古定位。在亚瑟士的财报中,鬼冢虎可圈可点。去年,鬼冢虎净销售额达1365亿日元,同比增长43%,利润率约37.7%;今年一季度,净销售额增至378亿日元,成为亚瑟士五个核心品类中利润率最高、增速最快的品牌之一。尤其是在中国市场,鬼冢虎颇受时尚达人青睐,中国市场也一度撑起该品牌的增长。根据财报数据,2025财年,鬼冢虎的增长,主要得益于欧洲、大中华区和日本市场。亚瑟士管理层在财报中特别提到:“大中华区继续成

为推动品牌扩张的重要市场。”

基于中国市场的良好表现,鬼冢虎也加快了布局节奏。2024年,鬼冢虎先后在上海恒隆广场开出中国内地首家NIPPON MADE系列精品店,在北京SKP南区开出中国首家概念店Red Concept Store。同时,在鬼冢虎全球扩张计划中,上海也被列入新旗舰店城市。此外,未来一年,鬼冢虎计划在北京、上海、广州、深圳、杭州等城市推出“城市限定”系列,同时在中国市场启用新的创新工厂,且将业务从传统的鞋履服饰延伸至包袋、皮质外套等生活方式品类。

值得一提的是,在时尚复古领域布局的竞争者同样不少。近两年,随着复古时尚风的兴起,低帮薄底复古训练鞋颇受追捧,例如阿迪达斯Samba、彪马Speedcat等成为炙手可热的爆款,这些都将是鬼冢虎在独立后面临的竞争对手。

根据亚瑟士发布的信息,鬼冢虎拆分后,将设立独立CEO、独立总部、独立组织架构和独立

损益核算体系,并将分散在各地区子公司中的鬼冢虎业务统一整合至该体系下。这意味着,除了外部市场的竞争压力,鬼冢虎还面临着独立承担产品、渠道、品牌叙事等内部运营压力。

对于拆分后鬼冢虎的发展相关问题,北京商报记者对亚瑟士进行采访,亚瑟士方面回应称,由于内部业务依然在调整,不太方便接受采访。

在盘古智库研究院高级研究员江瀚看来,此次鬼冢虎拆分独立运营将直接考验其独立生存能力。鬼冢虎过去的高增长很大程度上依托于亚瑟士集团的供应链、研发体系以及专业运动的品牌信用背书。一旦彻底“单飞”,失去母体庇护后,其真实的抗风险能力才会显现。此外,全面自建运营体系的成本极高。从一个运动集团内部的品牌部门转型为独立的时尚鞋履公司,意味着供应链管理、零售运营、品牌营销等都需要从零搭建,这对企业的组织管理能力是巨大考验。

北京商报记者 张君花

联亚药业上市补流合理性存疑

近日,深交所官网显示,南通联亚药业股份有限公司(以下简称“联亚药业”)创业板IPO更新披露招股书,然而通过多项指标综合分析,联亚药业似乎并未“不差钱”,这也让公司拟首发募资补流的合理性引发质疑。

招股书显示,联亚药业主营业务为复杂药物制剂的研发、生产和销售,目前产品主要包括以不同类型的缓控释制剂以及低剂量药物制剂为代表的两大类高端仿制药。

作为自2023年7月后创业板受理的首家药企,联亚药业创业板IPO于去年6月24日获得受理,同年7月4日进入问询阶段。

根据最新披露的财务数据,2023—2025年,联亚药业营收分别约为7亿元、8.66亿元、8.95亿元,归属净利润分别约为1.16亿元、2.6亿元、2.28亿元。

本次冲刺上市,联亚药业拟募集资金约9.5亿元,分别用于产业化基地项目、药物研发项目以及补充流动资金。

但细看招股书可以发现,联亚药业似乎并未“不差钱”。2023—2025年,该公司货币资金分别约为6.38亿元、8.63亿元、10.99亿元,同期经营活动产生的现金流量净额分别约为2.01亿元、2.67亿元、3.23亿元。去年,联亚药业还进行了6800万元的现金分红。而且,联亚药业的偿债能力也较强。据招股书数据,2023—2025年,联亚药业的资产负债率分别为12.9%、12.73%、12.37%,总体低于可比公司的平均水平,同行业可比公司的平均值分别为29.44%、30.82%、29.77%。

一家既“不差钱”又能持续“造血”的企业,在IPO时却拟募资5000万元用于补充流动资金,其合理性难免令投资者产生质疑。

联亚药业方面在招股书中表示,“本次募集资金到位后,预计公司的资产负债率将有所下降,流动比率 and 速动比率将提高,公司偿债风险将降低,公司自有资金实力和银行融资能力将进一步增强”。

在奥优国际董事长张明看来,联亚药业本次补流是基于业务扩张的流动性储备。募资核心投向产能扩建与研发管线推进,项目落地后公司营收规模、备货量、研发投入都会同步提升,营运资金缺口会随产能释放自然扩大。提前预留小额补流可能是为了匹配项目投产后的流动性需求,且本次5000万元补流仅占募资总额的约5.26%,合规性上并无争议。

针对公司相关问题,北京商报记者向联亚药业方面发去采访函,但截至发稿,未收到回复。

北京商报记者 董亮 王悦彤

侃股 Stock talking

结构性上涨宜分散持仓

周科竟

A股持续反弹,但并非所有个股普涨,而是结构性上涨行情,部分投资者的反弹收益甚至跑输大盘。面对结构性上涨,投资者最佳操作策略是分散持仓,针对优质热门赛道以及稳健的绩优股进行组合持仓,整体的收益率会更有保障,如果只是重仓单一股票,除非押对赛道,否则收益率很难跑赢指数。

此前市场出现全面普涨行情时,多数个股跟随指数同步上行,投资者无论持有哪一类股票,都能收获正向收益,重仓单一板块或者单只个股的操作方式,不容易出现明显收益差距。当前市场环境已经发生变化,行情切换为结构性运行模式,板块轮动节奏加快,不同行业、不同类型个股的走势分化明显,单一赛道持续走强的周期不断缩短,集中持仓的弊端正在持续显现。

结构性行情的核心特征是资金集中流向少数具备基本面支撑的板块,其余多数公司维持横盘或者小幅震荡走势。不少投资者依旧延续以往的交易习惯,将全部资金集中布局单一赛道,寄希望于赛道持续上涨带动账户收益提升。这种操作存在很强的偶然性,一旦持仓板块与主流板块背离,即便大盘整体处于反弹通道,投资者的收益率也会持续落后于市场平均水平。

市场资金的偏好会跟随行业景气度、政策消息、估值水平持续调整,没有任何一个板块可以长期维持强势。集中持仓会让投资者的

收益率完全绑定单一行业的走势,行业板块短期走弱时,没有其他持仓对冲波动,账户回撤幅度会明显放大。即便前期持仓涨幅可观,但资金一旦切换方向,集中持股所面临的亏损或者回撤风险很大。

分散持仓的逻辑,是适配当前结构性市场环境的稳妥思路。投资者可以将资金划分成不同部分,一部分布局景气度较高、资金关注度高的赛道,博取阶段性行情收益;另一部分配置经营稳定、波动幅度更小的绩优品种,依靠稳定走势对冲短线板块波动。两类公司形成持仓组合后,不同板块之间的走势可以形成互补,避免账户收益完全受单一板块涨跌左右。

从长期投资角度来看,分散持仓可以达到“攻守兼备”的效果。热门赛道波动幅度更大,短期收益空间更高,但回调风险同步提升;优质绩优股走势平缓,上涨速度不快,但回撤可控,能够稳定账户基础收益。两者搭配持仓,既不会错过市场主线行情,也可以依靠低波动公司稳住账户整体收益,避免出现投资者赚了指数不赚钱的情况。

很多投资者排斥分散持仓,理由是分散持仓会摊薄短期收益,无法最大化投资收益,但是普通投资者很难精准判断每一轮行情主线。押错单一赛道面临的投资损失,远高于分散持仓小幅摊薄的收益。在结构性行情下,稳定跑赢指数,远比偶尔单次获得超高收益更有实际意义。