

三年亏超6亿 汇禾医疗闯关科创板



拖慢产品研发与注册进度,错失市场窗口期。

募资扩产引关注

本次冲击上市,汇禾医疗拟募集资金11.1亿元,拟分别用于新建生产中心建设项目、新产品开发项目、海外临床及注册项目、补充流动资金,拟分别投入4.3亿元、2.1亿元、2.2亿元、2.5亿元。

公司在招股书中表示,本次募集资金投资项目建成达产后,公司将显著扩大结构性心脏介入产品的产能。

其中,新建生产中心建设项目主要对当前及在研产品的生产条件进行扩产、升级与整合。涉及的产品包括经导管三尖瓣环成形系统K-Clip及其升级产品K-Plus、经导管三尖瓣夹系统Tri-Cap、经导管二尖瓣环成形系统L-Clip、经导管二尖瓣夹系统D-Clip。

值得一提的是,公司并未在招股书中直接披露产能利用率的数据,但从招股书披露的产量与设计产能对比来看,核心产品的产能利用率并不高。其中,经导管三尖瓣环成形系统设计年产能可为5000套,其中,经导管三尖瓣环成形系统—三尖瓣环夹系统2025年产量为1435个,销量为657个,经导管三尖瓣环成形系统—输送鞘套件2025年产量为1072个,销量为469个。

张玥表示,汇禾医疗新建产能落地时,若核心产品的医院覆盖、医保放量不及预期,同时在研产品未能如期获批接力,产能闲置压力可能会进一步加大,对应的折旧摊销也会持续拖累利润。但公司产能为多产品共用的柔性生产布局,若后续管线产品陆续上市、海外市场逐步打开,产能可通过多产品分摊消化,风险大小最终取决于商业化推进速度与管线获批节奏的匹配程度。

针对相关问题,北京商报记者向汇禾医疗发去采访函,但截至发稿未收到回复。

北京商报记者 董亮 王悦彤

头顶“心血管器械独角兽”光环,上海汇禾医疗科技股份有限公司(以下简称“汇禾医疗”)的科创板IPO之路备受瞩目。6月30日,上交所官网显示,汇禾医疗科创板IPO获得受理。汇禾医疗主营泛血管介入领域创新医疗器械的研发、生产及销售,入选为上海市重点服务独角兽企业。不过,招股书显示,汇禾医疗目前尚未实现盈利,报告期内累计亏损超6亿元,同时公司的研发人员数量持续缩减。从设计产能和实际产量来看,公司核心产品的产能利用率并不高,但在此情况下,公司仍计划募资扩产。

2023—2025年汇禾医疗业绩一览

△2023年

营业收入约**280.37**万元
对应实现的归属净利润约为**-2.01**亿元
对应实现扣非归属净利润约为**-2.06**亿元

△2024年

营业收入约**2698.82**万元
对应实现的归属净利润约为**-1.9**亿元
对应实现扣非归属净利润约为**-1.94**亿元

△2025年

营业收入约**1.02**亿元 对应实现的归属净利润约为**-2.19**亿元
对应实现扣非归属净利润约为**-6818.63**万元

尚未实现盈利

汇禾医疗是一家在泛血管介入领域具有原创技术及全球创新能力的高新技术企业,主要从事泛血管介入创新医疗器械的自主研发、生产及销售。目前公司已在结构性心脏介入、血管介入、肿瘤介入等领域布局了自主研发、具有良好商业化前景的创新产品,形成了较为丰富的已上市产品矩阵。

在心脏瓣膜疾病赛道,汇禾医疗研发的经导管三尖瓣环成形系统K-Clip,于2025年3月获得国家药监局批准上市,该系统包括三尖瓣环夹系统和输送鞘套件;在血管介入领域,公司研发出血管内冲击波导管C-Wave,是国内首个获批的国产血管内冲击波导管产品,其外周适应症于2023年8月获得NMPA批准开始销售,冠脉适应症于2024年5月获批销售;在肿瘤介入领域,公司开发的聚乙烯醇栓塞微球Vispearl于2024年取得产品注册

证,是国内首个可显影载药微球产品。

作为一家拟采用第五套上市标准的医疗器械公司,汇禾医疗目前尚未实现盈利。财务数据显示,2023—2025年,汇禾医疗分别实现营业收入约280.37万元、2698.82万元、1.02亿元;对应实现的归属净利润分别约为-2.01亿元、-1.9亿元、-2.19亿元;对应实现扣非归属净利润分别约为-2.06亿元、-1.94亿元、-6818.63万元。截至报告期末,公司累计未弥补亏损为7.38亿元。

其中,K-Clip、C-Wave是公司的核心产品。2025年,K-Clip营收占比约为42.43%;C-Wave的营收占比约为34.71%;聚乙烯醇栓塞微球的营收占比约为20.16%;导管鞘套件的营收占比约为2.71%。

对于持续亏损的原因,汇禾医疗在招股书中解释称,主要系公司自设立以来持续专注于泛血管介入领域创新医疗器械的自主研发及生产,该类项目前期研发资金投入大。

此外,报告期内,公司经营活动产生的现

金流量净额也持续为负。2023—2025年,公司经营活动产生的现金流量净额分别为-9804.6万元、-7396.87万元、-5538.29万元。

浙大城市学院副教授、中国城市专家智库委员会常务副秘书长林先平表示,公司商业化尚处初期,营收虽逐年攀升,但高额研发、推广等可能持续侵蚀利润。

研发人员数量连续下滑

在核心产品K-Clip的基础上,汇禾医疗还布局了K-Plus、Tri-Cap(经导管三尖瓣夹系统)、经导管二尖瓣Combo系统等在研产品。

但报告期内,汇禾医疗的研发人员数量呈现逐年下降趋势。2023—2025年,公司研发人员数量分别为87人、69人、58人,研发人员占比分别为37.5%、30%、25.22%。与此同时,公司销售人员逐年增加,2023—2025年,公司销售人员数量分别为13人、42人、54人,销售人员占比分别约为5.6%、18.26%、

23.48%。

从汇禾医疗研发人员学历构成来看,截至报告期末,公司博士、硕士、本科、大专及以下人员分别为1人、18人、26人、13人,占比分别为1.72%、31.03%、44.83%、22.41%。

同期公司的研发费用也持续下降。2023—2025年,公司的研发费用分别约为1.34亿元、1.08亿元、9004.59万元,研发费用率分别为4769.5%、399.17%、88.68%。其中,职工薪酬金额分别为4184.23万元、3700.47万元、2855.95万元,占研发费用的比例分别为31.29%、34.35%、31.72%。

对此,汇禾医疗在招股书中表示,公司研发费用中职工薪酬的金额逐年减少,主要是因为公司产品先后于报告期内取得注册证并实现量产,商业化逐渐成熟,公司综合考虑产品布局、未来业务规划等因素并加强了人效管理,研发人员数量有所减少。

在奥优国际董事长张玥看来,公司多条在研管线仍需持续投入,研发人员收缩可能

侃股 Stock talking

特殊股价不代表特殊含义

周科竟

近日,部分高位科技股盘中出现“对子顶”等特殊股价,引发投资者热议。但是,特殊股价与股票后续上涨或下跌没有任何关系,投资者不宜过分解读,影响上市公司股价中长期走势的核心因素依然是估值是否合理。

A股市场投资者数量庞大,在长期交易过程中,市场逐渐衍生出一些盘面解读的经验说法,特殊数字股价就是其中之一。很多投资者热衷于捕捉盘中特殊价格数字,并将其视为股价见顶、见底或者变盘的信号,用来指导短线交易。这种盘面玄学解读方式,尤其在散户交易群体中传播较广,也很容易干扰正常的投资判断。

事实上,所有特殊价格点位,都只是交易过程中随机形成的数字结果,不具备任何趋势预判意义。股票价格的形成,是场内多空资金实时撮合交易的结果,每一分价格的变动,都由买卖双方申报单匹配产生。所谓特殊数字,只是偶然形成的盘面现象,既没有主力刻意做盘的普遍规律,也不存在可以反复验证的涨跌逻辑。

投资者过度迷信特殊股价信号,本质是投机心理作祟。很多投资者无法准确判断个股估值高低,也难以把握市场节奏,寄希望于简单直观的盘面信号,试图通过数字规律规避风险、捕捉行情。这种方式看似简单好用,实则没有任何基本面或技术面逻辑支撑,属于典型的主观臆断。

从市场运行规律来看,能够真正影响股价走势的,只有上市公司基本面变化、行业政策调整、市场整体估值波动等核心因素。无论是短期震荡还是中长期趋势,最终都取决于上市公司的经营状况、业绩兑现能力和估值匹配度。盘面偶然出现的特殊价格,不会改变上市公司内在价值,也不会影响资金的整体流向。

不少高位个股出现特殊股价后,出现短期回调行情,也只是巧合所致。高位板块本身积累了大量获利盘,多空分歧本就较大,随时存在调整需求。即便没有特殊数字股价出现,在估值偏高、情绪退潮的背景下,股价出现震荡回落只是时间问题。投资者将正常的市场调整归因于特殊的股价信号,是一种因果倒置。

实际上,过度解读盘面数字,会给投资者带来很大的交易风险。依赖玄学信号做决策,会让投资者忽略对公司基本面和估值的理性分析,长期脱离价值投资主线。一旦形成固化的玄学思维,很容易频繁进行无效交易,要么无端踏空正常行情,要么过度恐慌盲目止损,持续增加自身的交易成本和投资风险。

资本市场的投资判断,需要依托确定性逻辑,而非偶然性现象。市场不存在百分百准确的盘面信号,所有不靠业绩、不靠估值的交易技巧,都无法长期稳定获利。所谓特殊股价、盘口暗号等说法,都经不起长期市场验证,不具备任何参考价值。

104天!宇树科技IPO注册生效

历时逾三个月,宇树科技股份有限公司(以下简称“宇树科技”)科创板IPO注册生效,这也意味着公司拿到了上市“入场券”,登陆A股市场指日可待。7月2日晚间,证监会官网显示,宇树科技科创板IPO注册生效。需要指出的是,宇树科技系科创板预先审阅第二单IPO,公司此次闯关科创板进展神速,从今年3月20日招股书获受理到如今注册生效,历时仅104天。伴随着宇树科技IPO注册生效,具身智能企业谁还在排队也引发市场关注。经梳理,目前IPO市场还有乐聚智能、云深处、越疆在申报A股上市,并且招股书已获受理。

科创板IPO获批注册

A股即将迎来“具身智能第一股”。

7月2日晚间,证监会官网显示,同意宇树科技首次公开发行股票注册申请。公司本次公开发行股票严格按照报送上交所的招股说明书和发行承销方案实施。本批复自同意注册之日起12个月内有效。

据了解,宇树科技是一家高性能通用机器人公司,专注于高性能通用人形机器人、四足机器人、机器人组件及具身智能模型的研发、生产和销售业务,公司本次冲击上市拟募资约42.02亿元。

财务数据显示,2023—2025年,宇树科技实现营业收入分别约为1.59亿元、3.93亿元、16.99亿元;对应实现归属净利润分别约为-1114.51万元、9547.47万元、2.78亿元。

不难看出,2025年,宇树科技营收、净利润均出现大幅增长。不过今年一季度,公司出现增收不增利的情况。

今年一季度,宇树科技实现营业收入约为4.23亿元,同比增长68.49%;对应实现归属净利润约为5001.38万元,同比下降47.69%。

截至招股书签署日,宇树科技控股股东、实控人王兴兴直接持有公司8671.4964万股股份,占公司股本总额的23.8216%;同时,在表决权差异安排下,王兴兴直接持股部分的表决权比例为63.5457%,结合所控制的上海宇翼股权激励持股平台,合计控制的公司表

决权比例为68.7816%。

德勤中国资本市场服务部华北区A股上市业务主管合伙人吴杉认为,“A股新股市场继续迈向一个十分正面和健康的发展方向。创业板第四套上市标准和科创板改革,正鼓励更多来自AI、商用航天、低空经济、量子技术和生物制造行业的融资活动,这些都是国家‘十五五’规划内的重点行业。连同一些具有代表性的超大型和大型新股在准备上市的名单中,预料A股市场将会在2026年继续强势”。

越疆等多家排队上市

除了宇树科技,目前A股还受理了乐聚智能、云深处、越疆三家具身智能企业IPO申请,这些公司也在冲击上市。

具体来看,云深处也在申报科创板上市,公司IPO在今年5月19日获得受理。招股书显示,云深处是一家立足中国、面向全球的具身智能机器人领军企业,专注于四足机器人、轮足机器人等具身智能机器人的研发、制造与产业化。

本次冲击上市,云深处拟募集资金约25.03亿元,扣除发行费用后,将投资于具身算法及模型研发项目、机器人本体与解决方案研发项目、具身智能机器人产业化项目、具身智能机器人基地建设项目。

从业绩表现来看,2023—2025年,云深处实现营业收入分别约为5011.26万元、

1.03亿元、3.37亿元;对应实现归属净利润分别约为-2585.01万元、-1328.99万元、2868.4万元。

乐聚智能、越疆则申报创业板上市。值得一提的是,乐聚智能系创业板第四套上市标准受理的首单IPO,公司拟首发募资26亿元。

据乐聚智能介绍,公司主要产品包括Kuavo系列、Roban系列、Aelos系列。数据显示,2023—2025年,乐聚智能实现营业收入分别约为5398.83万元、5550.03万元、2.58亿元,2025年营收跨越2亿元大关,满足了“预计市值不低于30亿元,最近一年营业收入不低于2亿元,最近三年营业收入复合增长率不低于30%”的创业板第四套上市标准。

越疆则属于“H回A”,公司招股书在今年4月27日获得受理,拟募资12亿元,加码多足机器人研发、人形机器人技术提升等,选择创业板第三套标准上市。

越疆科技A股IPO招股书的披露,也让公司目前产品收入占比及拳头产品价格随之公开,其中公司八成营收来自协作机器人。

财务数据显示,2023—2025年,越疆科技实现营业收入分别约为2.87亿元、3.75亿元、4.93亿元;对应实现归属净利润分别约为-1.03亿元、-0.95亿元、-0.84亿元;对应实现扣非后归属净利润分别约为-1.2亿元、-1.08亿元、-1.24亿元。

招股书中,越疆科技坦言,公司预计将于2028年实现扭亏为盈。

北京商报记者 马换换 王蔓蕾