

五年三换帅 万东医疗上半年净利预亏

毛利率下滑

上市近29年来,万东医疗将首次出现半年报亏损。万东医疗近日发布业绩预告显示,预计今年上半年归属净利润约为-1.01亿元至-8250万元,上年同期为5130万元,同比由盈转亏;扣非净利润约为-1.11亿元至-9301万元,上年同期为3563万元。

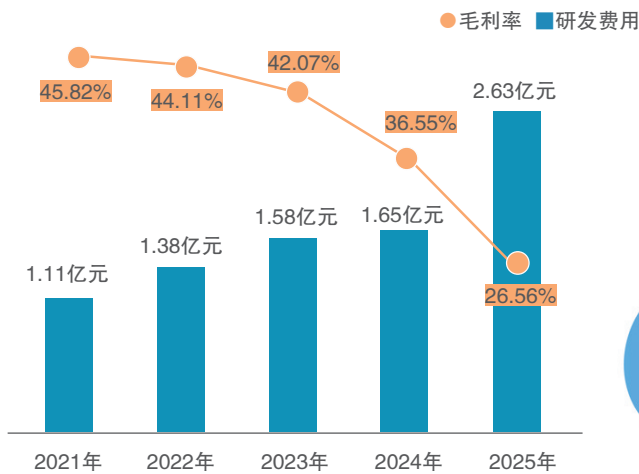
对于预亏原因,万东医疗方面表示,今年上半年,公司毛利率同比下滑,主要为主动参与集采“以价换量”策略所致。去年二季度起中标量显著增长,但由于公立医院采购节奏拉长、交付验收滞后,部分收入延迟至2026年确认,对当期毛利率形成阶段性压力。同时,医保支付改革致民营医院采购收缩,核心零部件成本持续高位运行,规模化降本效应尚未显现,共同拉低毛利率,导致毛利额下降。同时,公司期间费用有所增长。销售费用增长,主要是为把握集采机遇与推进国际化战略,增加了项目配套服务与海外市场投入;研发费用同比增速大,重点投向3.0T MR、中高端CT及DSA等核心产品,因研发注册周期较长,相关投入尚未产生效益;财务费用上升,为海外收入增长带动外币应收增加,受汇率波动汇兑损失加大所致。

值得一提的是,万东医疗的毛利率已连续五年下滑。东方财富显示,2021—2025年,该公司毛利率分别为45.82%、44.11%、42.07%、36.55%、26.56%。同时,该公司研发费用持续增长,分别为1.11亿元、1.38亿元、1.58亿元、1.65亿元、2.63亿元。

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,集采或是万东医疗由盈转亏的主要因素。以价换量模式短期具备必要性,但长期难以持续。短期来看,行业头部企业均参与集采竞价,若放弃低价中标策略,公司将丢失公立医院基层核心市场、

继去年首次年度亏损后,万东医疗又将出现上市以来首次半年报亏损。拉长时间线看,自美的集团2021年入主以来,万东医疗业绩不升反降。伴随业绩持续走弱,该公司五年内三度“换帅”,今年1月,由美的集团执行董事、执行总裁王建国接任公司董事长一职。

2021—2025年毛利率走低、研发费用走高



生产线开工与存量客户基本盘,属于被动自保的选择。要让该策略具备长期生命力,还要同步加快高端核磁、CT产品落地放量,用高毛利业务对冲低端亏损;推进关键零部件国产化压缩生产成本。

业绩波动

万东医疗于1997年在上交所上市,是国内医学影像装备与智慧医疗解决方案的核心提供商,已构建起覆盖全线、技术领先的高端医学影像产品矩阵,包括磁共振(MRI)产品线、计算机断层扫描(CT)产品线、数字减影血管造影(DSA)产品线等。

2021年2月,美的集团斥资约23亿元收购万东医疗29.09%的股份,成为其控股股东。此后,万东医疗立足“数智化医疗生态构建

者”战略定位,形成覆盖“高端设备研发—智能服务网络—医疗资源普惠”三位一体的业务体系。

不过,自2021年后,万东医疗业绩出现波动。财务数据显示,2021—2022年,万东医疗营收分别约为11.56亿元、11.21亿元,归属净利润约为1.83亿元、1.75亿元。2023年,该公司业绩短暂回升,营收约12.37亿元,同比增长10.3%;归属净利润约1.89亿元,同比增长7.51%。不过,此后万东医疗的业绩再度下滑,并于去年出现上市以来首次年度亏损。2024—2025年,万东医疗营收分别约为15.24亿元、13.47亿元,归属净利润约为1.57亿元、-2.28亿元。

对于去年首亏的原因,万东医疗方面表示,主要系公司深度参与医疗设备集采,通过更具竞争力的价格方案成功中标影像设备项

目,价格调整导致净利润空间有所压缩。此外,公司持续加大研发投入,同时积极拓展海外市场并强化国内高等级医院的营销力度,也导致净利润承压。

五年三度“换帅”

值得注意的是,万东医疗五年内已三度“换帅”。

美的集团入主后,2021年6月18日,万东医疗发布公告称,胡自强出任公司董事长。公开信息显示,胡自强曾任美的集团副总裁兼首席技术官(CTO)。在担任万东医疗董事长约四年时间后,去年5月,胡自强因个人原因离任。

接替胡自强的马赤兵,同样出自美的集团,曾任美的集团微清事业部总裁、美的国际

欧洲区域总裁等职务,去年3月,他还被任命为美的集团医疗业务板块负责人。同年5月21日,马赤兵正式出任万东医疗董事长。不过,马赤兵的任期仅持续了8个月。今年1月25日,马赤兵因个人原因辞去公司董事长、董事等职务,且不再担任公司任何职务。

1月26日,万东医疗选举王建国为新任董事长。公开资料显示,王建国于1999年加入美的集团,曾任家用空调事业部供应链管理部部长、冰箱事业部总经理,美的国际总裁、智能家居事业群总裁等职务,现任美的集团执行董事、执行总裁,新能源事业部总裁、美的医疗总裁、锐珂医疗总裁、广东美的制冷设备有限公司董事长。

王建国上任后,万东医疗资本动作频频,包括加码动物医疗、剥离亏损资产。3月9日,万东医疗与动物医疗影像设备头部企业必康天成(上海)信息科技有限公司官宣深度合作;3月25日,万东医疗披露公告称,基于公司业务规划调整的需要,拟将持有的全资子公司苏州万影医疗科技有限公司(以下简称“苏州万影”)100%股权转让给美的影像科技(上海)有限公司,后者为美的集团控制的企业。

据了解,万东医疗为开展超导MR核心部件等研发生产项目,提升技术成果转化,于2023年成立苏州万影,截至目前,苏州万影尚未实现盈利。

邓勇认为,频繁“换帅”的根源是美的集团跨界整合磨合不及预期、业绩考核压力与集团战略迭代等多重因素叠加。

奥优国际董事长张玥则表示,王建国亲自挂帅释放了美的集团加码投入的信号,关键看能否稳住团队、确立清晰战略并坚持执行。

针对相关问题,北京商报记者向万东医疗发去采访函,但截至发稿未收到回复。

北京商报记者 董亮 王悦彤

股东“分庭抗礼” 越亚半导体二冲IPO

二度IPO首发上会

深交所官网显示,上市委将于7月16日召开2026年第43次上市审核委员会审议会议,审核越亚半导体的首发事项。

据了解,越亚半导体成立于2006年4月,主要从事先进封装关键材料和产品的研发、生产以及销售。该公司创业板IPO于去年9月30日获得受理,10月15日进入问询阶段。值得一提的是,去年10月,越亚半导体IPO还曾被抽中现场检查。

此次冲刺上市,越亚半导体拟募集资金约12.24亿元,扣除发行费用后的净额,将投入面向AI领域的高效能嵌埋封装模组扩产项目、研发中心项目、补充流动资金。

事实上,此次并非越亚半导体首次向A股发起冲刺。资料显示,该公司曾于2013年6月28日申请首次公开发行股票并在上交所主板上市,获得证监会受理。此后,越亚半导体主动要求撤回上述上市申请文件,证监会于2014年9月12日决定终止对该行政许可申请的审查。

时隔逾十年,越亚半导体此次再度冲刺上市的背后,其业绩表现也较为亮眼。财务数据显示,2023—2025年,该公司营收分别约为17.05亿元、17.96亿元、20.89亿元,其中主营业务收入占比分别为96.26%、95.68%和95.29%;归属净利润分别约为1.92亿元、2.07亿元、3.07亿元,实现稳步增长。

按产品类别构成看,2023—2025年,越亚

半导体IC封装载板收入占主营业务收入的占比分别为90.42%、88.37%、69.54%,嵌埋封装模组收入占比分别为9.58%、11.63%、30.46%。此外,值得一提的是,今年一季度,越亚半导体营收、净利同比增长,其中营收约6.29亿元,同比增长79.13%;归属净利润约9510.74万元,同比增长256.93%。

拳头产品单价走低

招股书显示,2023—2025年,越亚半导体主要产品IC封装载板的销售价格接连下降,分别为2149.42元/片、2030.65元/片、1910.32元/片。

对此,越亚半导体方面在招股书中解释称,2024年IC封装载板销售价格较上年降低,主要受宏观经济周期、消费类应用市场竞争、下游需求变动和地缘政治对半导体产业等影响,倒装芯片球栅阵列封装载板、ASIC芯片封装载板2024年度价格下降所致。去年,受消费类应用市场竞争、下游市场需求等影响,射频模组封装载板、倒装芯片球栅阵列封装载板等产品销售价格下降。

不过,2023—2025年,越亚半导体的嵌埋封装模组价格接连增长,价格分别为5632.04元/片、5943.62元/片、6804.31元/片。

本次冲刺上市,越亚半导体的股权结构也成为关注焦点。招股书显示,2023—2025年,公司无控股股东、实际控制人。截至招股书签署日,越亚半导体第一大股东AMITEC公

司、第二大股东新信产及其一致行动人巨人网盛持股比例分别为39.95%、37.23%。不难看出,该公司两大股东持股比例仅相差2.72个百分点。而从越亚半导体董事会成员的提名情况看,截至招股书签署日,在董事会的9名董事中,AMITEC公司、新信产各占据两个提名席位,同样平分秋色。

“公司无控股股东、无实控人,第一、第二大股东持股比例较为接近且均超过30%的股权结构,在IPO审核中一直是重点关注的风险点。”中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅告诉北京商报记者,两大股东持股比例接近意味着在重大决策事项上如果出现意见分歧,很可能会导致股东会、董事会决议陷入僵局。同时,这种股权结构也可能引发股东之间的利益冲突,两大股东可能基于自身的利益诉求提出不同的方案,甚至出现相互掣肘的情况。

此外,值得注意的是,去年越亚半导体前五大客户中新增Infineon和日月光,分别于当期位列公司第二和第三大客户。越亚半导体方面在招股书中表示,2023—2025年公司前五大客户中不存在首次合作即进入公司前五大客户的情形,去年前五大客户中新增Infineon、日月光,主要为市场拓展和下游市场需求变动所致。

针对相关情况,北京商报记者向越亚半导体方面发去采访函进行采访,但截至记者发稿未收到公司回复。

北京商报记者 王蔓蕾

侃股 Stock talking

理性看待市场风格高低切

周科竞

近期,A股有所调整,市场风格则呈现高低切,高位科技股持续回调,低位的医药等板块热度则明显升温。高低切是一种正常的市场表现,并不意味着高位股已经失去投资价值。分化之后,真正有科技含量的优质股票会重新走强。而低位的低估值品种,反弹力度也需要看业绩的支撑力度,未来的走势仍以业绩和成长性决定。

阶段性的市场风格切换,是A股运行过程中十分常见的现象,本轮出现的高低估值板块轮动,本质是场内资金避险调仓的正常行为,投资者无需过度解读,更不必跟风改变长期投资逻辑。市场经过一段时间的结构性情行之后,部分前期持续上涨的板块积累了较多获利盘,估值处于相对高位。在大盘整体调整的背景下,场内资金选择兑现利润,转向估值更低、安全性更高的低位板块,是较为理性的风控操作。

但部分投资者容易陷入片面的行情认知,认为高位板块回调就是行情终结,低位板块升温就是市场主线彻底切换,进而盲目“追低杀高”、频繁调仓换股。这种短线跟风操作,往往会导致踏空优质公司,或是被套在缺乏支撑的低位反弹行情中,这也是部分投资者难以稳定盈利的重要原因。

高位股的集体回调,只是短期资金行为驱动的价格波动。前期走强的科技类公司,之所以能够走出

持续行情,核心内因是行业发展前景、技术迭代优势和上市公司成长逻辑。短期估值修复、资金流出带来的调整,只是对过快上涨行情的合理修正,并非基本面出现恶化。

市场的分化行情终将到来,集体回调结束后,个股走势会重新回归基本面主导。具备核心技术、合规经营、业绩能够持续提升的优质高位公司,会依靠自身价值重新吸引机构资金布局,率先完成企稳回升,走出独立于市场的行情。而那些仅仅依靠题材热度、资金炒作上涨,没有真实业绩支撑的高位个股,估值泡沫消化之后,很难再度恢复前期强势走势。

反观本轮热度抬升的低位低估值板块,虽然凭借估值优势获得资金青睐,走出阶段性反弹,但并不代表所有低位个股都具备长期投资价值。低估值只是相对安全的优势,不是股价上涨的核心逻辑。如果上市公司主营业务疲软、业绩长期停滞,仅仅依靠股价位置低、估值低博取反弹,这种行情大多是短期修复,持续性有限。一旦市场情绪回暖、资金回流成长板块,缺乏业绩支撑的低位个股很容易再度回落。

资本市场的轮动规律始终不变,短期看资金情绪和估值位置,长期看业绩兑现和成长能力。高低切的风格切换,只是市场自我平衡、修复估值差异的过程,不会改变优质资产的长期趋势,也改变不了绩差资产的弱势格局。