

聚辰股份二度赶考“A+H”

存储芯片龙头的资本扩张步伐远未停歇。7月28日,A股上市公司聚辰股份发布公告称,已向香港联交所重新递交H股发行上市申请。这是公司第二次冲击港股上市,其2026年1月26日首次递交的招股书因满6个月有效期已自动失效。此番二度递表,公司一并披露了2026年一季度业绩,期内公司实现营收2.8亿元,同比增长7.3%,增长主要由车规级、工业级存储芯片的市场渗透深化与国际领先车企订单落地,以及NFC芯片新应用场景拓展共同拉动。在此之前,公司已在A股公告半年度业绩预增,预计2026年上半年归母净利润达5.25亿元,同比大幅增长156.07%;剔除股份支付费用影响后,归母净利润约5.67亿元,同比增幅达167.4%。

AI催热

人工智能算力扩容、汽车电动化智能化的普及,叠加消费电子智能升级,共同推动存储芯片需求持续增长。

算力端,全球AI服务器出货量预计从2026年的320万台增至2030年的780万台,AI PC同期出货量将从1.07亿台攀升至2.68亿台,数据中心与终端算力的升级持续拉动配套存储芯片需求。汽车端,电动化与网联化提升了单车半导体价值量,车载系统对高可靠存储芯片的需求显著增加。消费电子端,AI功能的集成也带动了高端存储与驱动芯片的需求释放。

存储芯片正是支撑上述数字社会运行的关键基础元件,广泛覆盖AI数据中心、汽车电子、工业控制、消费电子等几乎所有电子场景,承担数据存储、系统运行的“地基”。AI时代,伴随大模型训练规模扩大与终端推理应用渗透,全球数据量快速增长,存储芯片的容量、性能、可靠性要求持续提升,产业价值进一步凸显。

非易失性存储芯片是存储赛道主要品类之一,供给端市场集中度较高。受产能过剩与价格波动影响,全球非易失性存储芯片市场规模从2022年的655亿美元回落至2023年的400亿美元,随后快速修复,2025年回升至929亿美元,2021—2025年复合年增长率为6.6%。随着下游需求持续释放,预计2030年全球市场规模将达到1359亿美元。

细分品类中,EEPROM与NOR Flash是两大核心产品,分别在参数存储、系统启动等场景具备不可替代性。2021—2025年,全球EEPROM市场规模从7.85亿美元增长至8.97亿美元,复合年增长率3.4%;NOR Flash市场规模从27.82亿美元增长至32.59亿美元,复合年增长率4%。预计2030年两者市场规模将分别达到16.29亿美元与47.67亿美元。

赛道居前

据招股书,聚辰半导体采用无晶圆厂运营模式,专注于芯片设计环节,晶圆制造、封装测试均通过外包完成,主要产品覆盖三大

类:一是非易失性存储芯片,包括SPD芯片(核心产品)、EEPROM芯片、NOR Flash芯片;二是摄像头马达驱动芯片;三是NFC芯片及配套解决方案,产品应用覆盖AI基础设施、汽车电子、工业控制、消费电子等多个领域。

根据弗若斯特沙利文的统计数据,按收入口径计算,2023年至2025年,公司为全球第三大EEPROM供应商、全球第二大DDR5 SPD芯片供应商。截至2025年,公司在全球DDR5 SPD芯片市场的份额超过40%,在全球EEPROM市场的份额达到14.8%。

公司在招股书中提及,其目前产品已进入全球存储模组头部企业、国内外知名汽车厂商、主流智能手机品牌的供应链,下游终端客户覆盖广泛。

业绩表现上,公司营收规模连续三年扩张,2023年实现营收7.04亿元,2024年同比增长46.2%至10.28亿元,2025年进一步同比增长18.8%至12.21亿元。收入持续增长主要依托非易失性存储芯片业务的强劲表现,具体来自三大驱动因素:SPD芯片受益于AI应用加速普及,车规级芯片受益于汽车智能化趋

势与整车厂国产化采购提升,工业级存储芯片受益于工业控制领域需求增长。

盈利指标亦同步改善,公司经调整净利润从2023年的1.27亿元增长至2024年的3.05亿元,2025年达到3.88亿元。利润增长主要由产品收益提升拉动,但其中部分被年度股份支付费用的波动所抵消。

北京商报记者就相关业务问题尝试咨询聚辰半导体方面,但截至发稿未得到回复。

资本扩张

据披露,聚辰半导体本次募资将主要投向存储芯片及混合信号技术研发,巩固技术壁垒与产品矩阵。公司预计未来六年研发相关资本开支约20亿元,由经营现金流与本次募资支持,具体涵盖四大方向:扩充研发团队、采购研发设备与EDA等软件工具、扩张上海研发设施并建设高性能芯片测试实验室、开展第三方联合研发合作。

而在此轮存储浪潮中,加速资本扩张的巨头并非只有聚辰半导体,7月27日,备受瞩

目的国产DRAM存储芯片龙头企业长鑫科技在上交所科创板挂牌上市,首日收报49元/股,较8.66元/股的发行价上涨465.82%,总市值约3.3万亿元,超越工商银行成为A股新任市值冠军。

科方得智库研究负责人张新原向北京商报记者分析表示,当前存储行业处于上行周期,头部企业业绩大幅增长后,普遍通过融资扩产抢占市场份额。先进存储技术壁垒高、研发投入大,港股上市可获取长期资本支持,同时A+H的资本布局也有助于提升企业品牌影响力与国际化能力。

国金证券研报指出,每轮存储大周期(2008年、2016年等)的开启都是由新兴技术推动产品升级和创新,进而催生新产品的总量、渗透率和存储器价值量的提升,推动存储器市场规模上升一个台阶,随着AI驱动需求提升,当下行业正走在新一轮存储大周期的起点,行业看好模型和应用落地后对存储需求长期且大量的拉动。

机构称,长期以来全球DRAM市场被三星、SK海力士、美光三大厂商主导,占据全球90%以上市场份额,形成高度集中的寡头竞争格局。根据Counterpoint Research的数据,按2026年一季度收入计,长鑫科技占全球份额增长至8%,成为全球第四大DRAM厂商。作为中国大陆少数具备DRAM自主制造能力的企业,长鑫科技正凭借技术突破与产能爬坡,逐步改变全球市场的竞争版图。

苏商银行特约研究员付一夫告诉北京商报记者,存储领域近期上市热潮背后,资本闭环效应已清晰显现。一级市场培育、二级市场上市、再融资扩产、业绩增长反哺研发,这个正向飞轮正在加速转动。上市不仅解决了企业资金之渴,也畅通了早期投资的退出渠道,进而引导更多社会资本涌入这一长坡厚雪的赛道。

北京商报记者 陶凤 王天逸

Stock talking

谨慎参与非理性炒新

周科竞

新股维琪科技在上市首日暴涨近6倍后,股价连续两个交易日累计回调近50%。但投资者的炒新热情依旧,N千岸在7月29日上市首日一度触发二次临停,股价盘中最大涨幅超300%。新股的合理投资价值值得关注,但非理性的过度炒新却充满风险,投资者一旦盲目追高,短期内可能面临重大投资损失。

部分新股上市首日遭遇资金大幅炒作,股价短期快速冲高,脱离常规波动区间,但高涨的行情难以持续,很快便迎来深度回调。这种大起大落的走势,体现出炒新行情的投机属性,也给跟风入场的普通投资者带来了较大的投资风险。

一般而言,新股上市首日的超高涨幅,往往并非来自上市公司基本面的实质性改善。短期内的股价暴涨,更多是市场资金扎堆炒作、投资者情绪过热导致的结果,尤其是一些个股上市首日的超高涨幅已经属于非理性范畴,并不具备长期延续的基础。

资本市场的合理定价,始终需要贴合上市公司内在价值。脱离基本面的股价上涨,最终都会迎来价值回归。新股过度炒作的本质,是资金利用市场的炒新惯性进行短期博弈。市场长期存在新股不败的固有认知,不少投资者习惯性地认为新股存在稳定套利空间,看到新股冲高便盲目追入,这也给投机资金收割散户筹码提供了操作空间。

从交易结构来看,新股上市首日换手率普遍偏高,筹码交换

极为频繁。早期入场的短线资金,在次日股价冲高后会快速兑现离场,这也是新股暴涨之后快速大跌的直接原因。对于普通投资者而言,以非理性的价格接盘新股后,很难有其他资金继续接力推升股价,最终只能被动承受股价回调带来的大幅亏损,这也是炒新行情里最常见的亏损模式。

一级市场中签订新,是资本市场给予投资者的红利,风险相对可控。但二级市场跟风炒新,偏情绪性投机,风险与收益完全不对等。尤其是短期涨幅已经非理性的个别新股,估值会在短时间内透支未来成长空间,后续缺乏业绩支撑,股价只能通过持续回调消化过高的估值。

随着市场监管持续完善,对于新股异常交易、过度炒作的监管排查力度持续加大。针对新股上市后的临停制度、异常交易监控机制,都在有效约束恶意炒新行为,以往依靠过度投机炒作新股的套利模式,其生存空间已经越来越小。

新股上市时间较短,企业经营稳定性、持续盈利能力尚未经过完整市场周期检验,本身就存在较高的不确定性。如果遭遇非理性过度投机炒作,其投资风险更是会被成倍放大。

对于投资者而言,需要树立理性的新股投资理念,充分认识到非理性炒新的投机风险。当新股的投机情绪回归理性,估值回归合理,投资者再稳健布局才是最优选。

对赌条款存“复活”机制 艺妙生物IPO成色几何

又一家未盈利药企闯关科创板。近日,上交所官网显示,北京艺妙神州生物医药股份有限公司(以下简称“艺妙生物”)科创板IPO进入问询阶段。艺妙生物是一家由三位清华博士联手创立的CAR-T细胞治疗企业,拟采用科创板第五套上市标准冲击资本市场。招股书披露的数据显示,报告期内公司净利润持续亏损,2023年至2025年,三年累计亏损金额超6亿元。此外,公司曾签署对赌协议,在IPO前虽已清理,但仍附恢复条件。

尚未实现盈利

艺妙生物成立于2015年,由何霆博士、鲁新安博士和齐菲菲博士创办,是一家专注于细胞基因治疗药物研发与生产的创新生物医药公司,致力于将细胞基因领域创新技术应用于恶性肿瘤以及自身免疫疾病等重大疾病治疗。

公司产品管线涵盖自体CAR-T、体内CAR-T以及异体CAR-T等多技术路径的药物,核心产品包括恶性血液疾病自体CAR-T药物IM19、实体瘤自体CAR-T药物IM96以及自身免疫疾病自体CAR-T药物ZM001。

本次IPO,艺妙生物采用的是科创板第五套上市标准。报告期内,公司尚未实现盈利。财务数据显示,2023年至2025年,艺妙生物营业收入分别为540.75万元、2294.15万元、2454.49万元;对应实现的归属净利润分别为-2.46亿元、-1.88亿元、-1.89亿元。截至2025年末,公司累计未弥补亏损约为-5.82亿元。

艺妙生物坦言,公司核心产品IM19于2024年11月递交新药上市申请(New Drug Application,以下简称“NDA”)获受理,仍处于NDA审评阶段。同时,其他产品尚处于在研阶段,需要较高的持续投入,上市后未盈利状态预计短期内持续存在且累计未弥补亏损可能继续扩大。

此外,2023—2025年,公司经营活动现金流量净额分别约为-1.7亿元、7064.53万元、-1.3亿元。其中,2024年出现较大涨幅主要系公司收到华东医药支付的首付款。

据了解,为提前布局商业化落地,艺妙生物已于2024年8月和华东医药针对IM19达成在境内的商业化合作。

招股书显示,报告期各期末,艺妙生物其他非流动负债分别为0万元、11792.45万元和11530.4万元,主要系向华东医药收取的首付款。而如果IM19未能在2026年12月31日前完成首次新药注册,可能存在首付款退回的风险。

对赌协议“附条件恢复”

此外,艺妙生物曾签订涉及对赌条款等特殊权利安排的相关协议。

招股书显示,2025年3月,公司创始股东何霆、鲁新安、齐菲菲为履行历史期间曾触发的业绩补偿义务,向江苏建泉、广发乾和、擎鼎北京、阳光诺和等20余家投资方无偿转让合计约4.6万元注册资本。

2026年3月,艺妙生物与全体股东签署补充协议。协议约定,该等特殊权利涉及公司承担回购义务的,已签署终止协议,该等特殊权利已于公司股改审计基准日前一日起,自动解除、不可撤销地终止,且应视为自始无效,亦不可自动恢复;其他特殊权利,包括但不限于E轮投资人关于业绩承诺及股权补偿的权利、有关创始股东作为履行义务主体的回购权、共同出售权、反稀释权、一致行动权以及任何其他可能构成公司首次公开发行股票并上市的法律障碍或对公司上市进程造成任何不利影响的条款,自公司向上交所提交上市申报文件并获受理之日的前一日自动终止,但若公司上市申请被撤回或主动撤回、被终止审查或者不予批准或不予注册,则已终止的特殊权利条款应自动恢复法律效力且视为从未失效或被终止。

招股书提示,审核阶段不会触发该条款,但也提示若触发恢复条件,将可能对公司股权结构、管理层和日常经营稳定造成不利影响。

在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看来,艺妙神州采用申报前终止、IPO失败则权利自动恢复的“休眠式对赌”安排,可能会受到重点关注。尤其对于尚未

盈利的企业,监管担忧一旦上市折戟,可能触发履行补偿义务,进一步放大股权波动风险。

CDMO业务毛利持续为负

艺妙生物当前还面临着CDMO业务持续“失血”的困境。

报告期内,公司营业收入主要来自CDMO业务,涵盖病毒及细胞生产服务、检验咨询服务。由于子公司希济生物承担。报告期内公司主营业务毛利均来自CDMO业务,分别为-102.33万元、-719.28万元、-4344.82万元,毛利率分别为-18.92%、-32.36%、-210.77%。

对于CDMO业务毛利及毛利率持续为负的情形,艺妙生物表示,主要系CDMO业务于2023年10月正式投产,尚处于起步阶段,固定成本分摊压力较大,叠加2024年下半年起CDMO行业景气度持续下行。伴随公司核心产品获批上市,CDMO产能释放及市场景气度提升,财务状况及经营业绩预计将有所好转。

本次冲击上市,公司拟募资25亿元,其中约16.47亿元用于细胞治疗药物研发项目,约2.28亿元用于山东金赛生物科技有限公司细胞治疗药物生产项目(一期),约6.25亿元用于补充流动资金。

其中,“细胞治疗药物研发项目”将加速推进淋巴瘤、白血病等恶性血液疾病和结直肠癌等实体肿瘤适应症的在研管线的临床研究;“山东金赛生物科技有限公司细胞治疗药物生产项目(一期)”将推进生产基地的项目进程,达产后将实现年产3000人份细胞治疗药物的生产能力。

奥优国际董事长张玥表示,对于核心产品未上市,主营业务仍亏损的创新药企而言,此次募资需综合评估多个维度,诸如管线匹配度、核心产品审评进度、商业化放量节奏与产能爬坡周期是否匹配,避免产能长期闲置、大额折旧持续拖累利润。

针对相关问题,北京商报记者向艺妙生物发去采访函,公司表示,“目前正处于首次公开发行股票并上市的审核阶段,与公司相关信息请以公司招股说明书等公开文件的内容为准”。

北京商报记者 董亮 王悦彤