编辑 和岳 美编 贾丛丛 责校 池红云 电话:64101949 bbtzbs@163.com

科润新材IPO背后的追问

杨大伟家族旗下质子交换膜企业苏州科润新材料股份有限公司(以下简称“科润新材”)IPO迎来最新进展。9月8日晚间,深交所官网显示,公司创业板IPO更新披露招股书,并对外披露了首轮审核问询函的回复。在首轮审核问询函中,深交所对公司营业收入、募投项目等十四方面问题进行了重点追问。

从基本面来看,2023—2025年科润新材营收、净利均实现稳步增长。不过与此同时,无论是报告期内“拳头”产品单价连降、前五大客户贡献超八成营收等情况,还是此次募资扩产的合理性,均成为科润新材此次IPO进程中无法回避的问题。

产品单价近乎“腰斩”

据了解,科润新材是一家主要从事全氟磺酸质子交换膜及其相关材料研发、生产与销售的创新创业企业,在国内首家实现液流电池用质子交换膜自主量产,成功打破美国科慕(原杜邦)等国际厂商在该领域的长期垄断,实现核心材料进口替代。公司IPO于2026年6月获得受理,当年7月进入问询阶段。

本次冲击上市背后,科润新材报告期内营收、净利均实现稳步增长。财务数据显示,2023—2025年,公司实现营业收入分别约为9148.15万元、1.68亿元、2.3亿元;对应实现归属净利润分别约为1751.09万元、2324.28万元、7247.56万元。进入今年上半年,公司实现营业收入约为1.06亿元;对应实现归属净利润约为2254.2万元。

招股书显示,科润新材主营业务突出,报告期内主营业务收入占营业收入的比重分别为99.91%、99.74%、99.72%、99.66%。

业绩表现稳步增长的同时,科润新材存在产品较为单一的情况。报告期内,公司主营业务收入主要由质子交换膜、高端含氟聚合物及其他三大类产品构成。其中质子交换膜系公司核心业务,报告期各期销售金额占比分别约为96.84%、98.81%、97.7%、98.25%。

“质子交换膜作为液流电池与燃料电池核心材料,受益于长时储能需求爆发,前景明确。”眺远影响力研究院院长高承远告诉北京商报记者。

资料显示,科润新材质子交换膜中涵盖液流电池膜、电化学制造膜、电解水制氢膜、燃料电池膜四大细分产品,其中液流电池用质子交换膜为公司报告期内最主要产品,报告期各期收入占公司主营业务收入比例分别为83.47%、91.24%、92.56%、90.37%。

不过值得注意的是,2023—2025年以及2026年上半年,公司液流电池用质子交换膜销售单价接连下降,分别约为834.46元/平方米、766.76元/平方米、583.76元/平方米、462.23元/平方米。不难看出,今年上半年,公司这一“拳头”产品销售单价相较2023年近乎出现“腰斩”。

对此,公司在招股书中给出了两点解释,一是液流电池领域规模化发展催生的成本控制需求,二是行业竞争加剧。“依据公司主要竞争对手东岳未来预披露的招股说明书,其2023年、2024年和2025年1—6月质子交换膜平均销售价格分别为856.12元/平方米、655.41元/平方米和603.88元/平方米,价格变动趋势和公司一致。”科润新材补充道。

“若单一产品迭代快、降价压力大导致量价齐跌,且新业务无规模收入,则公司成长性可能会遭到重点质疑。”中国企业资本联盟副理事长柏文喜表示。

募资扩产合理性遭追问

此次冲击上市,科润新材拟募集资金约9.65亿元,其中2亿元拟用于补充流动资金,其余募集资金则拟分别投资于福建科润“年产1500吨高端含氟聚合物项目”、科润新材“年产质子交换膜60万平方米及新建研发中心”项目、江苏科润“年产150万平方米质子交换膜技改扩建项目”。

在招股书中,科润新材明确表示“募投项目的实施有助于公司实现产能扩张,增加产品种类,增强技术实力”。不过值得注意的是,报告期内,质子交换膜作为公司主要产品,产能利用率接连下降。具体来看,2023—2025年以及2026年上半年,科润新材质子交换膜产能利用率分别约为82.69%、78.73%、67.58%、47.83%。

在此背景之下,科润新材此次募资扩产的合理性也遭到深交所重点追问。在首轮审核问询函中,深交所要求公司论证在报告期内质子交换膜产能利用率持续下滑的背景下大幅扩产的合理性。

科润新材在问询函回复中表示,随着质子交换膜市场需求持续增长、下游液流电池厂商产能不断扩张,公司作为国内质子交换膜核心供应商,实施本次募投扩产项目,既是匹配下游电堆制造环节的现实配套需求,也是提升自身综合竞争实力的必然选择。

值得一提的是,报告期内,科润新材还存在管理费用率情况明显高于同行业可比公司的情况。招股书显示,报告期各期,公司的管理费用率分别为20.57%、20%、15.41%和16.26%;而同行业可比公司平均水平分别约为6.9%、6.93%、7.24%、7.01%。

对此,公司在招股书中表示,公司发展尚处于高速成长期,整体规模偏小,收入的规模效应尚未充分显现导致管理费用率相对较高。

五大客户贡献超八成营收

招股书中,科润新材也重点提示了公司客户集中度高的风险。

具体来看,报告期各期,公司向前五大客户销售金额合计分别为6121.42万元、1.44亿元、1.99亿元和8979.26万元,前五大客户的销售金额占当期主营业务收入的比例分别为66.98%、85.47%、86.56%和84.72%。其中,2024年、2025年以及今年上半年,上海电气(安徽)储能科技有限公司均系公司第一大客户,公司对其销售金额占比分别约为33.34%、46.55%、44.9%。

对此,科润新材表示,报告期内,公司前五大客户销售占比从2023年的66.98%提升至2025年的86.56%。客户集中度呈逐年上升趋势,主要系质子交换膜行业的下游市场集中度较高,且下游市场头部企业的业务规模处于领先地位,特别是液流电池膜行业的下游市场更是被少数综合实力强的头部企业占据。

客户集中度较高的同时,科润新材账上的应收账款也于报告期内出现明显增长。财务数据显示,报告期各期,公司账上应收账款金额分别约为2750.79万元、6256.48万元、1.47亿元、1.96亿元。

控制权方面,科润新材控股股东、实际控制人为杨大伟、孙静、张芹,其中杨大伟与孙静为夫妻关系,与张芹为母子关系。截至招股书签署日,杨大伟直接持有公司26.6043%的股份,通过担任科润新技术的执行事务合伙人控制公司3.9406%的股份,孙静直接持有公司8.5015%的股份,张芹直接持有公司1.2765%的股份,三人合计控制公司40.3229%的股权。

针对相关情况,北京商报记者向科润新材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 王蔓蕾

年内扩容至57只 北交所新股发行提速

9月3日—7日,北交所迎来上市新股“三连发”,时隔一个交易日,再迎一只新股。9月9日,国产缝线龙头百迈科(920268)登陆北交所,公司股价首日高开92.16%,开于32.86元/股,当日最终收涨57.19%。伴随着百迈科上市,北交所年内新股扩容至57只,合计募资额超190亿元,新股数量、募资总额已超过2024年、2025年之和。与此同时,腾信精密、百瑞吉、世纪数码3股首发价格均已出炉,即将登陆北交所。

年内新股数量超两年之和

9月9日,百迈科登陆北交所,北交所新股上市节奏持续提速。

交易行情显示,上市首日,百迈科高开92.16%,开于32.86元/股,开盘后公司股价有所回落,随后保持震荡态势。截至收盘,公司股价收涨57.19%,报26.88元/股,总市值14.57亿元。

据悉,百迈科专业从事以手术缝线为代表的外科手术医疗器械及多肽制药设备等产品的研发、生产和销售。

业绩表现方面,2023—2025年,百迈科实现营业收入分别约为1.74亿元、1.85亿元、2.15亿元;对应实现归属净利润分别约为7018.16万元、6919.44万元、7080.87万元。

值得一提的是,百迈科上市前,北交所已于9月3日—7日连续3个交易日迎来新股,金钛股份、华汇智能、杰锋动力先后在北交所上市,首发价格分别为9.72元/股、17.71元/股、30.7元/股。

仅隔一个交易日,百迈科上市,同花顺iFinD显示,北交所年内新股增至57只,合计融资额约192.99亿元。截至目前,2026年A股市场共迎来111只新股,其中过半数为北交所个股。

此外,经同花顺iFinD统计,2024年、2025年,北交所上市新股数量分别为23只、26只,募集资金总额分别约为46.84亿元、75.27亿元,两年合计募资约122.11亿元。

不难看出,无论是北交所年内新股数量,还是融资规模,均已超越前两年之和。

从个股募资额来看,年内57只新股中,中科仪募资额居首,约为8.43亿元,公司主营业务为干式真空泵和真空科学仪器设备的研发、生产、销售并提供相关技术服务。排在第二位、第三位的是欧伦电气、乔路铭,两股首发募资额分别约为7.35亿元、7.18亿元;此外,美德乐、杰理科技等5股首发募资额同样超5亿元。

眺远影响力研究院院长高承远认为,2026年,北交所新股上市数量与融资规模超过前两年总和,是市场定位、资产质量与制度改革共振的结果。机械设备、半导体、医药生物等硬科技领域企业集中上市,北交所制度红利持续释放,正从“量的扩张”走向“质的提升”。

从上述57只北交所新股首日表现来看,新睿电子上市首日表现最佳,当日公司股价收涨800.67%;首日涨幅排名第二、第三的是嘉晨智能、吉和昌,首日涨幅分别为676.23%、616.55%;紧随其后,维琪科技上市首日涨幅为599.5%;此外,锐翔智能、金戈新材、族兴新材等多股首日涨幅超100%。

IPO企业储备充足

除了上市企业之外,北交所IPO企业数量也较多。腾信精密、百瑞吉、世纪数码目前处于已发行待上市阶段,已分别于9月2日、9月7日、9月9日启动申购,上市在即。

截至最新,上述3股发行价均已出炉。其中,腾信精密首发价格最高,为35.78元/股。资料显示,公司专注于高附加值精密零部件的研发设计、制造与销售。

据同花顺iFinD,北交所年内新股中,腾信精密的首发价格仅次于美德乐、欧伦电气,位列第3,美德乐、欧伦电气发行价分别为41.88元/股、38.69元/股,分别于今年1月30日、7月10日登陆北交所。

其次是百瑞吉,其首发价格为16.77元/股,公司是一家主要从事生物医用材料等产品研发、生产和销售的高新技术企业。世纪数码的首发价格则为15.67元/股,公司以数码喷印技术为核心,主营业务聚焦于纺织数码印花、广告标识及瓦楞纸箱包装数码打印的工业应用,专业从事数码喷墨印花机、数码打印机、瓦楞彩箱数码印刷机等数码喷印设备及相关配件耗材的研发、生产和销售。

除此之外,经北京商报记者统计,目前,超200家企业处于北交所IPO进程中。

从IPO企业状态来看,嘉拓智能处于受理阶段;九目化学、华脉泰科等154家公司处于问询阶段,其中,根据安排,汉盛海装北交所IPO将于9月10日上会迎考。

此外,苏讯新材、旭阳新材等11家最新状态为上会获得通过;艾斯迪IPO则于8月6日上会遭暂缓审议;泓毅股份、鑫巨宏等31家已提交注册;顶立科技、尚航科技等19家处于中止状态;南方乳业、莫森泰克等6家则处于注册生效但未发行阶段。

北京商报记者 马换换 李佳雪

侃股 Stock talking

频繁交易不如耐心持股

周科竞

A股震荡行情明显,部分投资者认为频繁交易能够提升投资收益率,但事实并非如此,无论是对已持有的个股进行做T交易,还是卖出持仓买入其他个股,频繁交易都可能放大投资风险。在合适的价位买入合理估值的股票,长期持有才是最适合广大股民的投资策略。

当前A股市场结构性特征突出,板块轮动节奏较快,日内涨跌波动频繁,这让部分投资者产生了通过反复交易博取差价的想法。不少投资者日常操作频率较高,希望通过不断换股、日内做差价、追热点的方式,积小利为大利,以此提高整体收益。但从长期投资实践来看,多数普通投资者的频繁交易,最终很难跑赢耐心持股的收益。

多数散户投资者往往低估了频繁交易带来的隐性成本和操作风险。每一次买卖操作,都会产生交易手续费,看似单笔费用不高,但日积月累,频繁交易的成本会持续侵蚀账户收益。

除此之外,频繁操作更容易遭遇踏空和割肉,市场热点切换速度快,多数短线行情持续性不强,投资者跟风换股很容易卖在低位、买在高位。

在震荡行情中,很多个股本身没有明显趋势,整体处于区间波动状态,有些投资者便萌生了高抛低吸的想法。但针对此类个股反复做差价交易,对于绝大多数投资者并不合适。

股价短期波动大多源自市场情绪和资金博弈,与公司基本面变化关联度不高,投资者很难精准判断日内高低点。多数做T交易不仅无法增厚收益,反而容易打乱原有持仓节奏,错失个股后续的修复上涨行情。

另外,部分投资者卖出手中走势平稳的持仓,去追逐短期涨幅更大的热门板块,看似抓住了市场热点,实则承担了更高的股价回调风险。热点题材行情往往来得快、去得也快,等普通投资者入场之后,行情大概率已经进入尾声,很容易高位被套。

从投资逻辑来讲,一家上市公司股价的中长期上涨,依托的是自身优质基本面、业绩稳步增长、估值合理修复。公司的成长和价值发现,需要较长的时间周期,不会在短短几个交易日内完成。频繁交易的操作模式,背离了上市公司价值增长的节奏,因此,投资者不宜过度关注股价的短期涨跌。

对于投资者而言,立足基本面选股才是能够实现稳健收益的投资方式,在估值合理区间买入股票,之后耐心持股待涨,既不追求短期极致收益,也不跟随市场情绪频繁变动持仓,可以最大程度规避情绪化交易带来的投资失误。减少无效交易,也是普通投资者最应该坚守的风控原则。

当然,持股不动并不等于盲目地长期持有。合理地持股,是建立在上市公司基本面和成长性深入研究的基础上,如果公司基本面出现实质性恶化,或者所处行业景气度走低,还是需要进行相应的持仓调整。