

净利波动研发费率走低 英特模冲A胜算几何

成立12年时间,苏州英特模科技股份有限公司(以下简称“英特模”)在余斐君、陈军夫妇的带领下开始向A股发起冲击。近日,深交所官网显示,公司创业板IPO对外披露了首轮审核问询函的回复。本次冲击上市背后,英特模业绩表现曾于2024年出现明显承压,当年,公司归属净利润同比大幅下滑,主营业务毛利率则同比降超9个百分点。进入2025年,英特模净利、毛利率均有所回暖,不过当年,公司资产负债率攀升、研发费用率下滑的情况仍在持续。

英特模报告期主要财务数据

财务指标	2023年	2024年	2025年
营业收入	约3.81亿元	约4.21亿元	约6.67亿元
主营业务收入占比	99%以上	99%以上	99%以上
归属净利润	约5086.99万元	约2479.11万元	约9357.97万元

业绩下滑风险遭关注

在首轮审核问询函中,英特模收入增长与客户稳定性、毛利率波动等7方面问题遭到了深交所重点追问。

据了解,英特模成立于2014年4月,是一家国内领先的动力系统研发试验厂商,主要为整车厂及动力系统厂商提供一站式全方位的研发试验服务及研发试验设备。公司IPO申请于2026年6月5日获得深交所受理,同年6月24日进入问询阶段。

本次冲击上市背后,英特模报告期内营收稳步增长,净利则存在明显的波动情况。财务数据显示,2023—2025年,公司实现营业收入分别约为3.81亿元、4.21亿元、6.67亿元,其中主营业务收入占比均在99%以上;对应实现归属净利润分别约为5086.99万元、2479.11万元、9357.97万元。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜告诉北京商报记者,创业板更侧重于看“持续经营能力”而非单边增长,若企业能证明净利波动

来自行业周期而非收入真实性、内控或偶发收益,且2025年盈利质量可验证,通常不会构成冲击上市的硬性障碍。

与此同时,公司主营业务毛利率也于2024年下滑超9个百分点。具体来看,2023—2025年,公司主营业务毛利率分别为39.73%、30.04%、34.88%。

在首轮审核问询函中,公司是否存在业绩大幅下滑的风险等问题遭到了深交所重点关注。英特模在问询函回复中表示,公司下游行业研发试验需求充足、所处行业发展空间广阔、技术实力较强、服务能力持续增强、客户口碑良好、下游客户稳定并持续拓展,公司未来收入增长及毛利率水平具备持续性。

另外,报告期各期,英特模经营活动产生的现金流量净额分别约为3223.12万元、-6205.28万元、5250.3万元,于2024年曾出现由正转负的情况。“2024年度公司经营活动产生的现金流量净额为负数且与当期净利润差异较大,主要系当年市场竞争加剧,公司盈利水平下降,叠加公司业务规模持续扩张导致

存货及经营性应收项目大幅增加所致。”英特模在招股书中表示。

研发费用率连降

按业务类别划分来看,英特模主营业务收入主要可分为研发试验服务、研发试验设备和其他配套收入。其中,2023—2025年,公司研发试验服务的销售收入分别为3.5亿元、3.39亿元、5.16亿元,占主营业务收入的比重分别为91.93%、80.71%和77.39%,是公司主要的业务收入来源。

另外,报告期各期,公司研发试验设备业务收入占比分别约为7.17%、18.05%、21.76%,逐年走高;其他配套收入占主营业务收入的比重分别为0.9%、1.24%、0.85%,占比较低。

在首轮审核问询函中,深交所也曾要求英特模分析公司收入结构是否会向研发试验设备业务发生转变。而公司则在回复中表示,短期内,公司研发试验设备销售业务的收入占比将维持在20%左右,不会出现收入占比



有息负债进行融资,导致负债规模相对较大。”英特模表示。

分红后拟募资补充

此次冲击上市,英特模拟募集资金约10亿元,其中1.82亿元拟投资于补充流动资金,其余募集资金则拟分别用于投资常熟汽车智能测试设备升级扩产及测试中心建设项目、武汉汽车研发测试设备生产及研发测试基地建设项

目。不过在大手笔募资补充的同时,报告期各期,公司均曾进行现金分红,分红金额分别约为1504.18万元、659.73万元、1979.18万元,合计约4143.09万元。

眺远影响力研究院院长高承远告诉北京商报记者,如果公司分红规模相对净利润占比合理,且募资补充有明确的业务扩张或研发投入计划,那么“分红回报股东”与“募资支持发展”之间并不矛盾。“关键在于补充资金是否有清晰的投向,以及公司能否证明自有资金不足以支撑未来的战略投入。”高承远谈道。

另外,招股书显示,英特模报告期各期对前五大客户合计销售金额占比分别约为47.37%、35.48%、42.11%。其中,比亚迪2025年系公司第一大客户,公司当期对其销售金额约为1.25亿元,占营业收入的比例约为18.74%。

而从应收账款情况来看,报告期各期末,公司应收账款账面价值分别为1.36亿元、2.03亿元、2.7亿元,接连增长;占营业收入的比例分别为35.66%、48.31%、40.43%。

控制权方面,截至招股书签署日,余斐君直接持有公司36.0755%的股份,为公司控股股东;余斐君、陈军夫妇二人直接和间接持有公司38.2009%的股份,合计控制公司44.5639%的股份,为公司的实际控制人。

针对有关情况,北京商报记者向英特模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

猎豹移动业务换挡

新老业务营收占比此长彼消,猎豹移动的转型进入加速期。近日,根据猎豹移动发布的财报,2026年二季度,公司总营收约2.66亿元,同比下降9.9%,环比增长2.7%;非美国通用会计准则的经营亏损从2025年同期的约210万元扩大至约2560万元。从营收结构来看,公司三大板块分别为互联网服务、全球企业服务、机器人及其他,其中互联网服务和全球企业服务的经调整经营利润为正,但同比一增一减;机器人及其他板块经调整经营亏损同比收窄至约3400万元。全球企业服务板块中的云及AI基础设施服务、机器人及其他业务,营收同比增长明显。这也是猎豹移动在财报中重点强调的业务。

2026年,猎豹移动重新梳理了营收板块,二季度互联网服务、全球企业服务、机器人及其他板块占总营收的比重分别约为49.03%、30.49%和20.48%。

为业绩增彩的部分主要来自于两块:云及AI基础设施服务营收约5910万元,同比增长83.1%,占全球企业服务板块营收的72.8%;机器人及其他业务营收约5450万元,同比增长72.5%。以上两项业务营收合计占总营收的42.7%,高于上一季度的约38%和2025年同期的约22%。

猎豹移动董事长兼CEO傅盛在业绩会上指出,“云和AI基础设施正成为公司重要的增长驱动力之一,二季度公司开始在欧洲和中国销售智能出行产品贡献收入”。

公开信息显示,猎豹移动旗下猎户星空当前重点聚焦语音交互机器人、轻

型协作机械臂和智能代步车三类产品,其中语音交互机器人以豹小秘系列为代表,已在全球60多个国家和地区落地。

老业务依然是营收大头,但体量下滑。据二季度财报数据,公司互联网服务营收约1.3亿元,同比下降17.3%,其中在线广告收入同比下降53.5%;全球企业服务营收同比下降23.3%,其中广告代理服务营收同比下降70%。

北京商报记者就现阶段公司关注的财务和运营数据采访了猎豹移动相关人士,对方表示:以公开的财报公告为主。

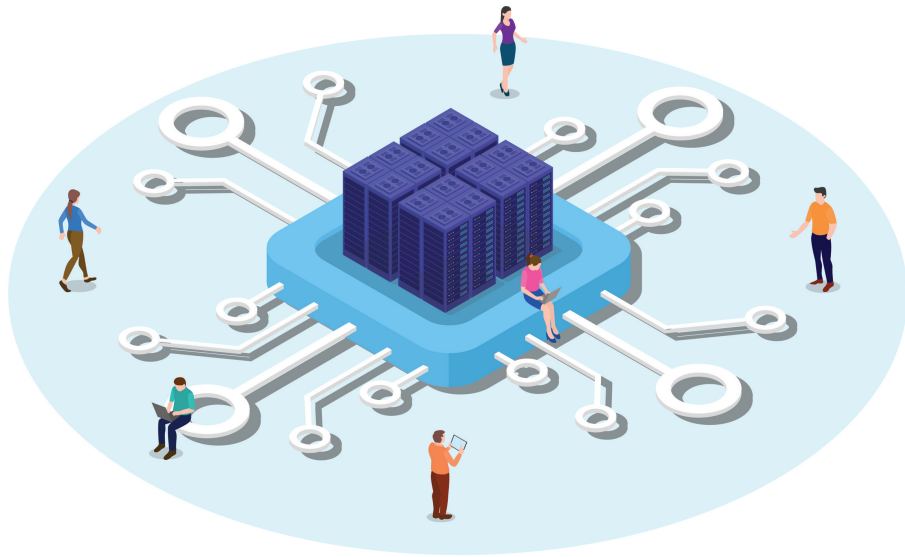
从盈利质量看,两块增长业务的表现并不相同。机器人及其他业务的经调整经营亏损约为3400万元,较去年同期约5270万元收窄35.5%,但较2026年一季度的约2690万元有所扩大,原因是公

司继续投资于机器人业务的开发和商业化。云及AI基础设施服务的持续增长则对全球企业服务的经调整经营利润形成积极贡献。

分部层面的正向贡献,不等于公司整体盈利能力的改善。科方得咨询机构负责人张新原向北京商报记者分析,“云及AI基础设施服务业务整体利润水平受制于云厂商返点政策和客户议价能力,净利率通常不高,属于规模驱动型生意,若无法形成技术壁垒或客户黏性,容易被云厂商直销团队和代理商双向挤压”。

猎豹移动的“换挡”能否平稳进行,还需结合旧业务下滑和新业务盈利的速度持续观望。

北京商报记者 魏蔚 实习记者 鲁芹



侃股 Stock talking

抄底超跌股不一定安全

周科竞

市场调整过程中,部分个股股价出现明显回落,进入相对低位区间。有投资者认为股价跌得多,投资风险就会充分释放,买入安全性更高。但股价位置只是价格表象,低位不代表基本面没有隐患,超跌股同样可能存在投资风险。

部分投资者喜欢抄底跌幅较大的股票。在个股持续回调、股价不断走低之后,投资者往往主观认为下跌空间已经有限,风险基本出清,此时入场具备较高的安全边际。这种以股价跌幅判断风险大小的思路,往往是陷入长期被套困境的主要原因之一。

实际上,股价下跌只是最终呈现的结果,而非风险本身。个股出现持续超跌,很多时候并非单纯的市场情绪波动,而是二级市场对上市公司基本面变化的提前反映。如果上市公司主业竞争力减弱、行业景气度持续下行、经营压力不断增加,股价走低其实是一种价值回归,这样的超跌行情并不存在所谓的安全底部。

如果只关注股价绝对位置的高低,就可能忽略了支撑股价的核心因素。对于基本面稳健、经营没有出现问题的个股,短期超跌大概率是情绪性回调,后续可能存在修复机会。但对于本身存在经营隐患、业绩持续走弱、行业前景黯淡的公司,超跌可能只是风险释放的开始。即便股价已经处于低位,只要基本面问题没有改善,后续仍可能延续弱势走势。

市场中不少长期处于低位、持续超跌的个股,难以走出大级别反弹行情,重要原因就是上市公司基本面缺乏支撑。有的公司存在营收萎缩、利润持续下滑、现金流紧张等问题,主业盈利能力持续弱化,在此情况下,股价没有最低,只有更低。如果投资者只因股价跌幅较大而认为买入很安全,盲目抄底入场,仍然会面临较高的投资风险。

除此之外,不少超跌股存在流动性偏弱的问题。经历长期下跌后,个股资金关注度大幅降低,日常交易活跃度不足,即便出现短期反弹,上涨持续性往往仍较差。投资者入场后,不仅很难赚取超额收益,一旦市场再次调整,超跌股的抗跌性往往更弱,很容易创出阶段新低。

还有部分超跌个股,存在各类潜在风险,诸如经营合规风险、资产减值压力等,即便在股价大幅下跌之后,潜在风险仍没有随之消失,随时可能爆雷并进一步压制股价,给投资者带来新的投资亏损。

理性的价值投资,应当以上市公司基本面为核心,而非股价的过往涨跌幅度。投资者在看待超跌股时,首先要甄别股价下跌的原因,区分是情绪性下跌还是基本面恶化导致的下跌。如果只是市场整体调整带来的被动回落,公司经营一切正常,估值回归合理区间,这时抄底买入才是合理的。如果下跌源于上市公司自身问题,无论股价跌幅多大,都不适合盲目抄底。