

# A股药企扎堆脑机接口赛道

当下脑机接口产业火热,东星医疗(301290)也想分一杯羹。9月22日晚间,东星医疗公告拟与关联方共同设立控股子公司,投入2000万元布局脑机接口产业。放眼行业,今年以来已有多家上市药企以不同方式切入这一赛道,脑机接口正成为医药企业竞相布局的新方向。不过,业内人士指出,产业机遇虽集中于疾病治疗领域,但产品真实临床效果能否经得起验证,仍是脑机接口赛道当前面临的核心问题。

## 东星医疗2000万元试水

9月22日晚间,东星医疗披露公告称,拟与常州国星投资管理有限公司(以下简称“国星投资”)共同出资设立控股子公司常州灵脑智能科技有限公司(以下简称“灵脑智能”),注册资本3000万元。其中东星医疗拟出资2000万元,持股66.67%;国星投资拟出资1000万元,持股33.33%。灵脑智能成立后将纳入上市公司合并报表范围,成为公司控股子公司。

因东星医疗控股股东、实际控制人万世平直接控制的国星投资拟以自有资金出资参与本次投资,本次交易构成关联交易。本次对外投资事项目前处于筹备阶段。

公告显示,灵脑智能经营范围涵盖第一类、第二类及第三类医疗器械的生产经营,同时涉及人工智能硬件销售、人工智能应用软件开发、人工智能理论与算法软件开发等业务领域。

## 东星医疗近年业绩情况

2024年  
营收:**4.35**亿元  
归属净利润:**9742**万元

2025年  
营收:**3.87**亿元  
归属净利润:**-3794.03**万元

2026年上半年  
营收:**1.8**亿元  
归属净利润:**3413.69**万元

东星医疗称,本次投资系在公司医疗器械主业基础上向脑机接口、脑神经科学方向做自然延伸和前沿布局。公司主营业务为外科器械和设备,产品涵盖吻合器、腔镜吻合器等,灵脑智能可依托东星医疗在外科器械领域的研发、生产及临床转化能力,共享产品注册、临床资源、质量合规体系及客户渠道。公司拟通过灵脑智能汇聚科创人才,与知名高校、科研院所开展产学研合作,拓展在脑机接口、脑神经科学、精神系统疾病及其他医疗健康领域的布局。

在奥优国际董事长张明看来,东星医疗2000万元的布局属于轻资产试探性卡位。

中国城市专家智库委员会常务副秘书长、浙大城市学院副教授林平表示,东星医疗深耕外科器械,可复用医疗器械注册、生产质控、供应链管理以及医院渠道资源,在植入类医械生产制造上具备协同基础。不过,脑机接口横跨脑科学、芯片算法、生物材料多学科,公司核心底层技术可能需要依靠外部产

学研合作补齐。

## 外延式布局频频

此次布局脑机接口产业背后,东星医疗的业绩正经历一轮波动。财务数据显示,2024—2025年,公司营业收入从约4.35亿元下滑至约3.87亿元,归属净利润也从约9742万元转为亏损约3794.03万元,出现上市以来年度业绩首次亏损。

进入2026年,公司业绩有所回升。2026年上半年,东星医疗实现营业收入约1.8亿元,同比下降1.63%;归属净利润约为3413.69万元,同比增长12.69%。

近年来,在主业之外,东星医疗的外延布局颇为频繁。公司依托2024年设立的全资子公司常州东星生物医药有限公司,切入合成生物赛道。

与此同时,东星医疗已经将手术机器人纳入重点探索布局赛道。据2026年半年报,报

告期内,子公司常州孜航医疗科技有限公司已向腔镜及腹腔镜手术机器人配套零部件加工领域延伸布局,相关业务实现营业收入约38.22万元,公司穿刺器产品亦可适配腔镜手术机器人临床手术场景。

2026年7月,东星医疗完成对武汉医佳宝生物材料有限公司(以下简称“医佳宝”)90%股权的收购,斥资约7.7亿元。医佳宝主要从事骨科及生物医学材料的研发、生产与销售。东星医疗正持续推进外科平台化建设,构建覆盖术中、术后的多维产品矩阵,此次收购,增加了公司在骨科植入、外科敷料等领域的产品和市场布局。

针对相关问题,北京商报记者向东星医疗发去采访函,但截至发稿未收到回复。

## 上市药企争相切入

据《中国脑机接口商业化前瞻报告》预测,2026年脑机接口市场规模有望突破50

亿元,到2030年有望突破150亿元。2026年,脑机接口首次写入政府工作报告,被列为“十五五”时期重点培育的未来产业之一。同时,临床试验也频频实现突破,证明脑机接口正从实验室概念加速走向真实的临床场景。

面对火热的新赛道,A股上市药企闻风而动。据北京商报记者不完全统计,今年以来,有科源制药、新里程、太龙药业等多家上市药企以不同方式切入脑机接口赛道。

今年初,科源制药设立全资子公司科源领航科技(北京)有限公司(以下简称“科源领航”),并以科源领航为平台参股北京航脑科技有限公司(以下简称“航脑科技”)。航脑科技注册资本为2000万元,聚焦脑机接口与通用人工智能技术的研发及产业化。

8月,新里程拟以约4.37亿元取得山东泽普医疗科技有限公司(以下简称“泽普医疗”)51%股权,布局脑机接口产业。据了解,泽普医疗在非侵入式脑机接口领域的多款产品正在进行二类医疗器械注册取证。此前,新里程也已设立全资子公司北京新里程智能机器人有限公司,并联合北京大学共建“北大—新里程脑机接口联合实验室”。

9月,太龙药业与上海张江高校协同创新研究院联合共建的“脑机接口与人工智能工程中心”正式揭牌,并同步发起六方参与的脑机产业联盟。

北京脑所技术平台主任、芯智达总经理张奎认为,目前脑机接口产业的机遇仍主要集中在疾病治疗领域。由于该技术较为前沿,其商业化落地需要依托明确的刚性场景需求,而疾病治疗正是这一需求的核心所在,相关应用既可能发生在医院场景,也可能向居家场景延伸。与此同时,产业面临的主要风险在于产品的真实临床效果能否经得起验证与考验。

北京商报记者 董亮 王悦彤

# 出清园林资产 泉阳泉断舍离

9月22日,泉阳泉正式披露公开挂牌转让方案,拟将全资子公司苏州工业园区园林绿化工程有限公司(以下简称“园区园林”)100%股权以约3.21亿元的底价,在吉林长春产权交易中心分拆为51%、30%、19%三部分进行挂牌转让。该事项已获得国资监管单位批准并完成国有资产评估备案手续,尚需股东会审议批准。这也意味着,这家以天然矿泉水为主业的上市公司,正式启动了对跨界园林业务的全面出清。

## 剥离非主业资产

回溯历史交易脉络,园区园林曾是泉阳泉重要的业绩支撑板块。2017年,泉阳泉的前身吉林森林工业股份有限公司通过重大资产重组发行股份收购园区园林100%股权,当年10月完成股权过户并纳入合并报表。在随后的2017年至2021年这五年间,园区园林累计为上市公司贡献利润约3.69亿元,成为当时除天然矿泉水业务之外,拉动公司营收增长的第二曲线。

行业环境的快速变化成为业务拐点的核心诱因。泉阳泉披露的公告显示,自2022年起,受行业及市场环境等多重因素影响,园区园林持续发生亏损。根据财报,2022—2025年,园区园林分别实现营收约2.45亿元、1.25亿元、1.89亿元和7681.61万元,呈现下滑趋势,四年归母净利润累计亏损约3.69亿元。今年上半年,园区园林营收骤降至97.01万元,归母净利润亏损693.3万元。

从上市公司过往动作来看,本次挂牌并非临时起意。早在2026年1月,泉阳泉就已通过董事会,同意为优化资产结构、逐步剥离非

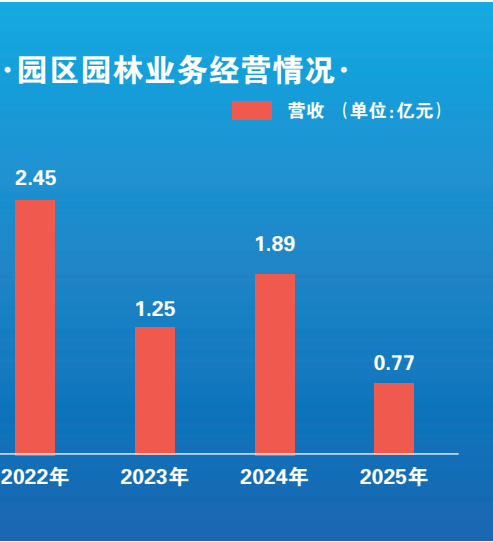
主业资产,启动园区园林股权转让的预挂牌程序,明确提出要进一步聚焦主业,推进实施公司下阶段中长期发展战略,夯实以天然矿泉水为主的森林大健康产业发展格局。本次正式挂牌方案的落地,正是这一长期战略的关键落地步骤。

放眼整个国内饮用水市场,农夫山泉、怡宝等头部品牌已经占据了绝大多数市场份额,留给区域水企的生存空间本就有限。过去很多区域品牌试图通过跨界多元化寻找增量,结果反而分散了资源,在核心的水饮赛道错失了深耕机会。

## 全额亏损风险

不过,想全面转让园区园林并非易事。泉阳泉也在公告中提示,若交易完全失败,则公司将面临持续承受标的公司全额亏损的风险,这是不实施本次交易也存在的固有风险,若公司确定交易完全失败将及时披露。

此外,公开信息显示,今年6至8月,园区园林被苏州市姑苏区人民法院和宜兴市人民法院列为被执行人,执行标的总额76.33万元。此外,今年9月,园区园林及公司法定代表



人刘东昉已被苏州市姑苏区人民法院采取限制消费令。

对于资金回笼后将投向哪些领域等问题,北京商报记者通过邮件向泉阳泉发出采访函,截至发稿未收到回复。

中国城市发展研究院投资部副主任袁帅表示,“过去十年,国内不少食品饮料头部企业跨界并购园林、地产、文旅等非相关业务,最终大多走向剥离,核心原因是不同行业底层经营逻辑无法完全适配。消费企业的核心能力集中在品牌运营、渠道深耕、用户心智维护和快周转供应链管理,而园林、地产、文旅赛道高度依赖地方资源对接、长周期资金调度、重资产风险管控和项目型团队管理,消费企业很难把自身核心能力平移到新业务中,很快就会出现管理体系冲突”。

袁帅进一步表示,“这类跨界业务资金占用周期远超预期,大量本该投入主业的资源被持续消耗,新业务难盈利,原有主业反而因投入不足丧失竞争优势,两类业务几乎没有产业链协同,无法实现1+1>2的效果,反而让上市公司资源布局愈发分散,在监管层聚焦主责主业的导向下,这类缺乏协同的跨界资产最终被优先剥离”。

北京商报记者 孔文燮

## 侃股 Stock talking

## 警惕高商誉个股的投资风险

周科竞

半年报披露后,上市公司最新的商誉情况一览无余。对于商誉规模较高的上市公司,投资者需要高度警惕,毕竟商誉不是静态数字,它是资产,但也可能是“地雷”。

在上市公司财务分析中,商誉有时候容易被普通投资者忽视。部分投资者选股时,重点关注营收、净利润、估值等直观指标,仅将商誉当作普通账面资产,不会深入研究其潜在影响。事实上,商誉是公司并购活动产生的溢价资产,没有实物形态,也无法直接变现,是上市公司资产中风险属性较高的一部分。

商誉一般来自上市公司对外并购。非同一控制并购下,收购对价超过被收购方可辨认净资产公允价值价值的部分,会在合并报表中确认为商誉。市场行情向好、行业并购活跃的阶段,不少上市公司为了扩张业务、拓展赛道,会选择大量溢价收购,逐步积累起较高的商誉规模。在公司经营稳定、并购资产业绩达标的情况下,商誉不会对公司业绩造成负面影响。

会计准则要求上市公司每年对商誉进行减值测试,一旦并购而来的业务出现经营问题,对应的商誉就需要计提减值损失,直接冲减公司当期利润。这也是商誉最大的风险所在,看似平稳的账面资产,随时可能转化为业绩利空。

部分投资者只关注商誉的绝对数值,简单认为高商誉就一定有风险,低商誉就绝对安全。实际上,

商誉风险的核心不在于规模大小,而在于并购资产的后续经营质量与上市公司产生的协同效果。部分上市公司的并购业务和主业高度契合,资源整合顺利,能够持续稳定贡献利润,商誉对应的资产价值就有实质支撑,中长期出现减值风险的概率会变低。

反之,部分上市公司的并购行为存在盲目扩张的情形,收购的业务和自身主业关联度不高。并购完成后,上市公司难以完成团队融合、业务整合、资源协同,收购资产无法兑现收购时的业绩承诺。随着行业环境、市场需求发生变化,并购资产的盈利能力持续下滑,商誉减值的风险就会持续累积。

商誉减值对上市公司的影响十分直接。大额商誉减值可能会直接造成公司当期业绩亏损,拉低整体盈利水平,同时会压缩公司净资产规模,降低财务报表质量。对于投资者而言,原本稳定的股价可能会因为突发的商誉减值公告,遭遇短期调整,带来实实在在的投資亏损。

对于高商誉的个股,投资者需要持续关注公司经营业绩的变化情况。如果发现此前并购的标的公司出现业绩疲软迹象,则需要警惕可能出现的商誉减值风险。

值得注意的是,高溢价跨界并购的上市公司多数身背高额商誉,相比其他上市公司,这些上市公司通常面临更大的商誉减值风险。