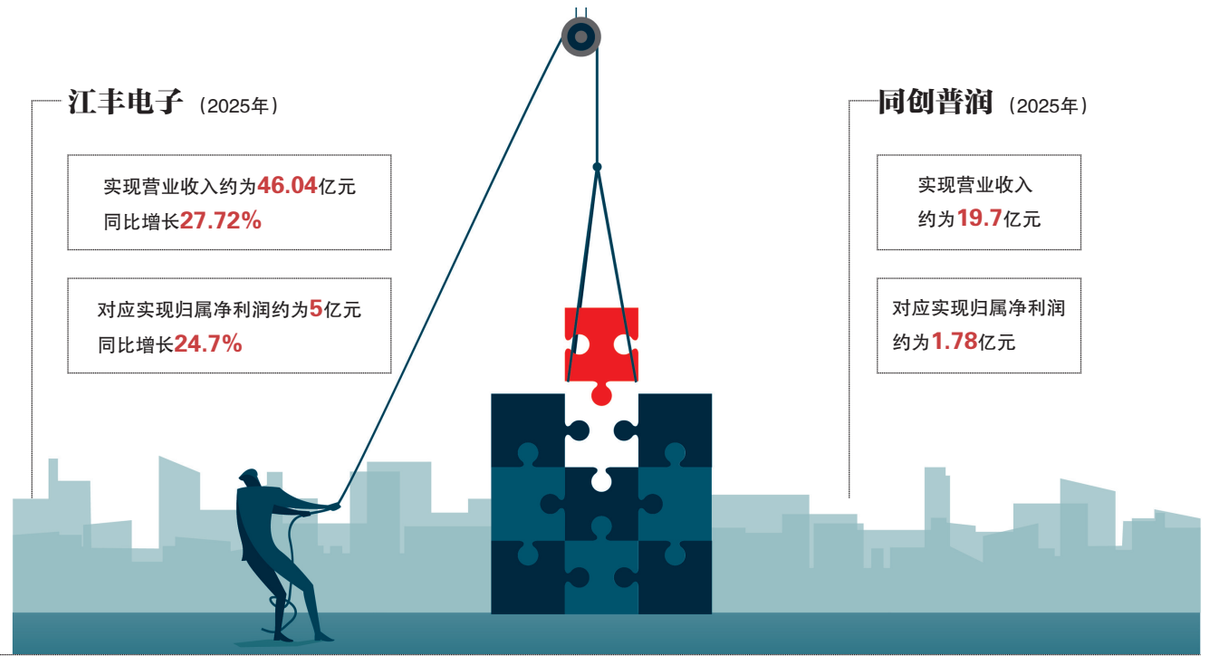
编辑 赵天舒 美编 贾丛丛 责校 唐斌 电话:64101673 syzx10@126.com

双IPO并行 姚力军的资本扩张术

在推动旗下金属材料企业上海同创普润新材料股份有限公司(以下简称“同创普润”)科创板IPO的同时,半导体大佬姚力军如今又将目光投向了港股市场。10月14日晚间,姚力军旗下A股靶材龙头江丰电子(300666)披露公告称,筹划发行H股股票并在香港联交所上市。从基本面来看,无论是同创普润还是江丰电子,均具备一定业绩底气。不过在二级市场层面,近期江丰电子A股股价接连震荡下行,截至10月15日收盘已较年内高点出现“腰斩”。另外值得一提的是,今年内,江丰电子还完成了北交所上市公司凯德石英的跨板收购。这也意味着,若同创普润科创板、江丰电子港股IPO均顺利落地,姚力军有望构建起涵盖2家A股、1家“A+H”股上市公司的资本版图。



两家公司同步推进

一边是同创普润冲击科创板IPO,一边是江丰电子筹划H股上市,姚力军正同步推进两项IPO计划。

10月14日晚间,江丰电子披露公告称,为加快国际化战略布局,增强公司境外融资能力,进一步提高公司的资本实力和综合竞争力,公司拟发行境外上市股票(H股)并申请在香港联交所主板挂牌上市。

据了解,江丰电子2017年6月登陆A股市场,公司主要专注于超高纯金属溅射靶材和半导体精密零部件的研发、生产和销售。截至今年上半年末,姚力军系公司实控人,持股比例为20.57%。

在此次筹划冲击H股上市的同时,从江丰电子二级市场股价表现来看,于今年初至7月1日保持震荡上行态势,其中于7月1日盘中触及418.99元/股的上市后新高。不过此后公司股价接连震荡回落。经统计,7月2日—10月15日这70个交易日内,公司股价区间累计跌幅54.37%,同期大盘跌幅26.69%。截至10月15日收盘,江丰电子股价收于179.94元/股,相较7月1日高点已出现“腰斩”;总市值则缩水至496.6亿元。

左手筹划推动江丰电子冲刺港交所,姚力军右手还正托举旗下先进金属材料企业同创普润冲刺科创板上市。据了解,同创普润专业从事先进金属材料的研发、生产和销售,截至招股书签署日,公司控股股东、实际控制人姚力军直接持有公司14.72%的股份;姚力军及其一致行动人合计控制公司33.84%的股份。

从冲击上市进程来看,上交所官网显示,同创普润科创板IPO于今年6月30日获得受理,并在7月8日顺利进入问询阶段。不过在此之后,公司IPO再未迎来实质性进展。今年9月30日,因发行上市申请文件中记载的财务资料已过有效期需要补充提交,公司IPO中止。

此外值得一提的是,在双IPO并行推进前,姚力军还于今年内完成另外一项重要资本动作,即顺利推动江丰电子拿下北交所上市公司凯德石英的控制权。

关联交易“显眼”

从基本面来看,作为姚力军当前推动的两大IPO项目,同创普润及江丰电子均具备一定的业绩底气。

江丰电子方面,公司今年上半年实现营业收入约为27.37亿元,同比增长30.68%;对应实现归属净利润约为5.4亿元,同比增长113.61%。另外,公司于2025年实现营业收入约为46.04亿元,同比增长27.72%;对应实现归属净利润约为5亿元,同比增长24.7%。

同创普润业绩表现同样亮眼。根据公司当前披露的财务数据,2023—2025年,公司实现营业收入分别约为8.62亿元、15.43亿元、19.7亿元;对应实现归属净利润分别约为-3974.5万元、8267.84万元、1.78亿元。

不过需要指出的是,同为姚力军旗下企业,同创普润及江丰电子之间存在较为“显眼”的关联交易情况。

同创普润招股书显示,2023—2025年,公司关联方江丰电子为公司第一大客户,来自江丰电子及其同一控制下企业的收入占比分别为36.84%、53.58%和53.08%。另外,2023年以及2025年,江丰电子还分别系公司第一、第三大供应商,公司当期对其采购占比分别约为12.13%、7.75%。

而江丰电子2025年年报显示,第一大供应商系同创普润,当年公司对其采购金额10.11亿元,占年度采购总额的33.53%。

另外,江丰电子还在2026年中报中披露,同创普润子公司主要包括同创普润(上海)机电高科技有限公司、MKN铝业株式会社。报告期内,公司向同创普润(上海)机电高科技有限公司采购材料8.48亿元,公司通过日本商社向MKN铝业株式会社采购材料3793.4万元,合计向同创普润采购材料8.86亿元。

上海杉纬律师事务所管理合伙人孙宇昊律师告诉北京商报记者,同一实际控制人旗下两家企业分别筹划H股上市和A股上市,如果两家企业存在关联关系、业务交叉或资源往来,监管审核中可能进一步关注两家企业是否具备独立性,以及是否存在同业竞争;同时关注关联交易及财务信息的真实性、完整性。

针对相关情况,北京商报记者分别向同创普润、江丰电子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

销售费用率持续高于同行 飞依诺再冲上市

近日,超声影像厂商飞依诺IPO又有新动态,深交所官网更新披露了公司的招股书。

值得注意的是,在报告期内,飞依诺的销售费用率持续高于同行引发关注,而在此前披露的审核问询函中,深交所也对此进行了关注。

据悉,飞依诺是一家为全球医疗机构提供全系列医学超声影像解决方案的企业,被认定为国家重点专精特新“小巨人”企业。



2023年至2025年

飞依诺销售费用率
分别约为26%、20.44%、19.45%

同行业可比上市公司销售费用率平均值
分别为17.16%、17.22%、17.7%

公司IPO在今年3月30日获受理,4月17日进入问询阶段。这不是飞依诺第一次叩门A股。2022年,飞依诺曾向上交所科创板递交招股书,半年后便撤回。

最新披露的招股书显示,2023年至2025年及2026年上半年,飞依诺销售费用率分别约为26%、20.44%、19.45%和21.38%,而同行业可比上市公司的销售费用率平均值分别为17.16%、17.22%、17.7%和17.86%。不难发现,飞依诺销售费用率明显高于同行业上市公司平均水平。

在此前披露的审核问询函中,深交所对这一问题也进行了关注,要求飞依诺结合产品特点、业务拓展、境内外销售比例、费用构成等因素,说明发行人销售费用率显著高于同行业公司的原因。

飞依诺在审核问询函回复中解释称,相较于同行业可比公司,公司成立时间较短,目前仍处于业务成长期,为在激烈的市场竞争中实现突围,公司需持续加大品牌宣传相关投入,打破行业龙头的品牌垄断,使得报告期内的销售费用率较高。

对此,奥优国际董事长张玥认为,随着规模效应逐步显现,飞依诺销售费用率大概率会缓慢回落,但不会快速大幅下降。如果公司销售费用率居高不下,可能会持续挤压利润空间。

招股书显示,2023年至2025年,飞依诺营业收入分别约为5.38亿元、6.22亿元、6.71亿元,对应归属净利润分别约为-6559.05万元、4855.61万元、1亿元。不过,在2026年上半年,飞依诺营业收入约为2.95亿元,归属净利润约为1094.82万元。

飞依诺表示,2026年上半年公司利润水平出现下滑,主要与汇兑损益、新大楼投入使用相关。2026年上半年,飞依诺主营业务收入中境外销售收入占比57.65%,境外收入占比较高。2026年上半年美元汇率波动下行,致使公司产生汇兑损失1365.89万元,剔除汇兑损益影响后,2026年上半年实现净利润2460.71万元、扣非净利润1676.76万元,较去年同期大幅增长。

值得关注的是,报告期内,飞依诺政府补助及软件产品增值税即征即退、进项税加计抵减合计确认的其他收益金额分别为1819.11万元、2019.46万元、2623.62万元和1575.6万元,占各期利润总额的比例分别为-27.96%、41.87%、26.06%和142.23%,占比较高。

张玥表示,政府补助属于非经常性收益,不会对主营业务形成决定性支撑,可能不具备长期可持续性。一旦政府补助缩减,可能会直接影响当期账面利润,但只要公司主营业务本身营收、毛利保持稳定,就不会构成重大经营风险;反过来,如果主业盈利能力偏弱,补助退坡后业绩压力可能会很明显。

此外,招股书显示,飞依诺与General Electric Company(中文名称:通用电气公司)持续十年的案件也审理终结。2026年8月26日,双方各自撤回二审上诉,一审判决已发生法律效力。法院判飞依诺在内的部分被告连带赔偿2000万元,未来可能影响公司的短期业绩。

针对相关问题,北京商报记者向飞依诺方面发去采访函,但截至发稿未收到回复。

北京商报记者 董亮 实习记者 张天藉

侃股 Stock talking

跨界并购要三思而后行

周科竞

宣布跨界“追光”仅3天便终止收购,东百集团10月15日“一字”跌停,为上市公司跨界并购敲响了警钟。上市公司跨界并购并非禁止项,但需要经过深思熟虑,不能抱着试一试的心态,毕竟跨界收购不是儿戏,成败与否都牵动着投资者的敏感神经。

在资本市场中,跨界并购一直是上市公司拓展业务版图、寻求新业绩增长点的常见方式。部分上市公司主业增长趋于平稳,想要突破原有行业的发展瓶颈,会选择通过并购的方式切入新兴行业,试图借助新赛道提升利润成长空间。合理、审慎的跨界并购,确实能够帮助上市公司完成产业升级,优化整体业务结构,为长期发展注入新动能。

但从市场实际情况来看,部分上市公司的跨界并购过于仓促,缺少完整的调研论证和长期规划。这些公司看到热门行业的市场热度较高、题材空间较大,就急于通过并购切入赛道,并未结合自身资源、管理能力、业务积淀做综合评估。这种跟风式、试探性的跨界布局,本身就存在极大的不确定性,很容易埋下经营隐患和市场风险。

跨界经营的最大难点,在于行业壁垒和新行业适应的问题。每一个行业都有自身的产业链规则、技术标准、运营模式和竞争格局,上市公司深耕原有行业积累的经验、资源和优势,很难直接复制到全新领域。贸然跨界之后,上市公司管理层对新行业的市场需求、成本结构、行业风险缺少足够认知,很难开展精细化运营,后续业务整合、团队磨合都会面临重重阻碍。

跨界并购短期终止,可能意味着前期调研不足、决策草率。部分上市公司推进并购流程时,只看重新赛道的远期发展空间,忽视目标资产的真实经营状况、盈利稳定性和估值合理性。在后续尽调过程中,一旦发现资产存在风险隐患、协同性不足,只能仓促终止收购。这种朝令夕改的资本操作,可能打乱上市公司正常的经营节奏,也严重影响市场和投资者的信心。

对于二级市场而言,频繁且草率的跨界并购,带来的负面冲击十分直接。突发的跨界布局,会让市场看不清上市公司的发展主线,资金会选择观望避险。而短期宣布又快速终止的并购行为,会向市场传递出公司决策不严谨、战略不稳定的信号,进而引发股价波动,造成中小投资者的财产损失。

资本市场欢迎上市公司转型升级,但绝不包容盲目跟风的资本炒作。跨界并购的核心目的,应该是服务上市公司长期经营发展,实现产业协同、提质增效,而不是追逐短期热点、制造题材行情,借助跨界概念推动股价异动。很多失败的跨界案例,都是重资本运作、轻产业经营,重题材炒作、轻落地实效的结果,最终不仅没能实现业务升级,反而拖累原有主业的发展。