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

万孚生物4.5亿元定增终止前后

时隔四年，万孚生物知识城生产基地建设定增项目在历经延期、暂缓后，突然终止。从四年前“产能瓶颈已成掣肘”的扩产迫切，到如今“推进建设将形成大额资金沉淀”的审慎表态，公司前后说法的矛盾难免引发投资者对其募投项目合理性的拷问。该项目原承诺投入募集资金4.5亿元，截至2026年9月末投资进度仅11.65%，剩余约4.15亿元尚未使用。在体外诊断行业深度调整、公司2025年首次年度亏损的背景下，这一从乐观扩产到搁浅终止的募投变局，格外值得关注。

□2025年

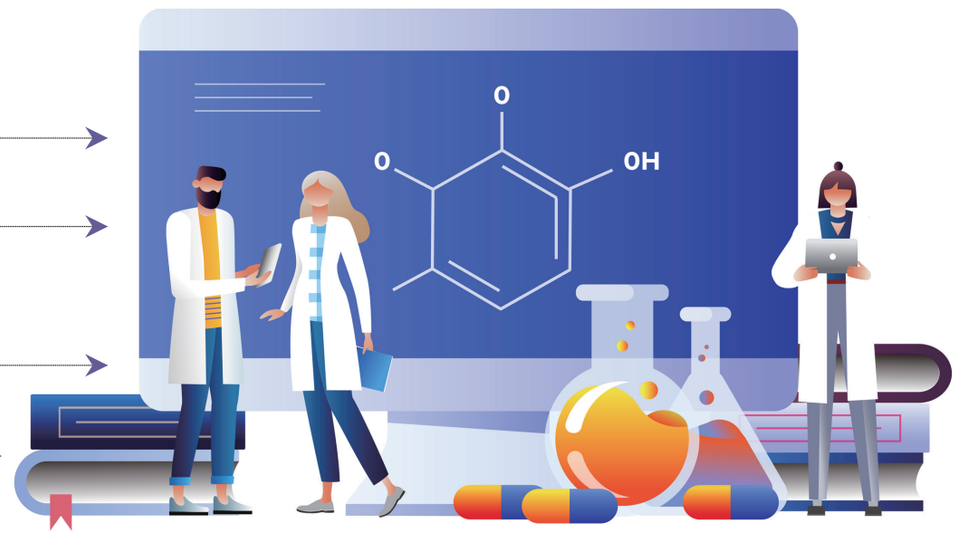
实现营业收入约**20.87**亿元
同比下降**31.91%**

归属净利润亏损约**6302**万元
上市以来首次出现年度归属净利润亏损

□2026年上半年

营业收入约**10.39**亿元
同比下降**16.63%**

归属净利润约**1.23**亿元
同比下降**35.24%**



一波三折

万孚生物10月13日披露的公告显示，公司拟终止“知识城生产基地建设项目”。

在此之前，该项目已经是一波三折。2022年8月，万孚生物发布定增预案，拟募集资金总额不超过10亿元，在2024年3月公司顺利完成募资，但是最终实际募资总额下调为约7亿元。其中，最大的募投项目为“知识城生产基地建设项目”，拟投入募集资金金额也从7.5亿元下调至4.5亿元，主要用于知识城智能工厂的工程建设和新产线设备的购置，投产后将主要用于免疫胶体金和免疫荧光检测试剂的生产，项目建设周期为两年。

但随后募投项目进展生变。2024年12月10日，万孚生物披露公告称拟对知识城生产基地建设项目延期，延期原因是土地招拍挂程序延长、项目建设方案调整、重新履行备案程序等。

据悉，该项目原计划于2026年3月达到预定可使用状态，后延期至2027年6月。

快一年后，公司又改口了。2025年11月14日，万孚生物在披露该项目重新论证并暂缓实施公告中称，近年来，公司经营所面临的内外部环境发生较大变化，为避免资源浪费和重复投资、降低企业生产经营成本、提高募集资金使用效率，公司决定暂缓实施该募投项目。

现如今，历经四年多时间，万孚生物“知识城生产基地建设项目”经历了从定增时的积极推进，到目前的突然终止。

万孚生物相关人士在接受北京商报记者采访时表示，“知识城生产基地建设项目”原计划使用募集资金4.5亿元，除前期已投入的5243.22万元外，截至2026年9月30日，该募集资金专户剩余约4.15亿元，后续公司将根据实际生产经营需要选择新投资项目，对剩余未使用的部分募集资金进行合理合规的安排。

前后矛盾

对于“知识城生产基地建设项目”终止的原因，万孚生物相关人士告诉北京商报记者，“受体外诊断行业政策及市场环境发生较大变化影响，行业整体进入深度调整阶段，公司结合自身经营现状审慎研判，现阶段推进本项目建设将形成大额资金沉淀，不利于提升资金使用效率。为聚焦核心主业发展，优化资源配置，维护公司及全体股东长远利益，同时助力区域存量产业用地盘活、防范土地闲置风险，公司决定终止知识城项目建设”。

但在四年多前，同样一个项目，万孚生物的说法则完全不一样。

在2022年8月发布的定增预案中，万孚生物曾表示，在国家政策支持和公共卫生事件等因素的共同影响下，体外诊断市场需求持续增长，产能瓶颈已成为制约公司发展的重要掣肘，必须通过建设新生产基地满足产能扩张需要。万孚生物预期通过该项目优化生产环境，满足产品迭代生产需要，增强产品竞争力，提升公司智能化运营管理水平。

值得注意的是，该募投项目的进度较为缓慢。从万孚生物年报、半年报披露情况看，2024年，“知识城生产基地建设项目”投入募集资金3496.08万元，对应投资进度为7.81%；2025年，该项目使用募集资金1674.21万元，截至当年末累计投入金额为5190.29万元，对应投资进度为11.53%，较上年变化不大；2026年上半年，该项目使用募集资金52.94万元，累计投入金额5243.22万元，对应的投资进度为11.65%。

奥优国际董事长张玥认为，从当年时点看，该项目立项有其产业逻辑，后续行业需求、产品格局发生变化，该项目从延期、暂缓到终止，是上市公司对项目可行性重新评估后的理性调整。投资者需要警惕那些频繁变更募投项目的企业，至少说明公司前期对市场走向的研判缺乏前瞻性和审慎性。

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先平表示，体外诊断行业周期波动强，项目规划预判与市场现实出现偏差较为常见，关键要看公司是否完整履行审议、信息披露义务，资金使用是否合规，有无资金挪用等。

业绩波动

据悉，万孚生物是一家业务聚集于体外诊断领域的企业。2026年上半年，万孚生物的主营业务包括妊娠及优生优育检测、传染病检测、毒品（药物滥用）检测、慢性疾病检测，对应实现的营业收入分别约为1.17亿元、2.58亿元、1.3亿元、4.96亿元。

2022年正是万孚生物业绩的高光时刻，当年公司实现营收约56.81亿元，归属净利润约11.97亿元，同比分别增长69.01%、88.67%，创下公司自2015年上市以来最好的营收和净利润水平。

但随后，万孚生物的业绩开始进入波动期。

2023年，由于新冠检测需求大幅回落，万孚生物出现营收、净利润双降，营业收入骤降至约27.65亿元，同比下降51.33%，归属净利润约为4.88亿元，同比下降59.26%。2024年，万孚生物业绩出现小幅增长，全年营业收入约30.65亿元，同比增长10.85%，归属净利润约5.62亿元，同比增长15.18%。

2025年则是公司业绩转折点。万孚生物当年实现营业收入约20.87亿元，同比下降31.91%，归属净利润亏损约6302万元，而这也是万孚生物上市以来首次出现年度归属净利润亏损。

2026年上半年，万孚生物业绩继续承压，报告期内营业收入约10.39亿元，同比下降16.63%；归属净利润约1.23亿元，同比下降35.24%。

对于公司业绩波动，万孚生物相关人士表示，2025年是公司30多年发展历程中极具挑战性的一年，后疫情时代，体外诊断行业进入深度调整期，集采政策深化执行、DRG/DIP付费全面推进、检验套餐解绑等，都让公司业绩承压。2026年以来，公司经营从“规模化导向”转向“有利润的增长、有现金流的利润”的可持续增长模式，经营质量有较大提升。

林先平表示，体外诊断行业格局正在重塑，从短期爆发式增长，转向依靠技术创新、渠道深耕，POCT、慢病检测等常规领域的国产替代成为长期主线。张玥也认为，体外诊断行业的国产替代仍在持续，海外市场拓展成为很多企业突围方向，行业从短期爆发式增长，转向依靠常规业务稳健经营的阶段。

另外值得一提的是，交易行情显示，2022年以来，截至10月19日，万孚生物后复权形式统计下累计跌幅约为53.53%，同期大盘下跌20.46%。最新交易行情显示，万孚生物10月19日收盘价为15.9元/股，当日涨幅0.89%，总市值约74.44亿元。

北京商报记者 董亮 实习记者 张天藉



天聚地合的复牌困局

停牌超18个月后，API（应用程序编程接口）数据服务商天聚地合近日向港交所递交复牌申请，董事会认为六项复牌指引均已达成。但摆在它面前的关口不止交易所一个。10月13日，香港证监会通报一则涉及天聚地合IPO的操纵计划，这距离天聚地合上市已经过去两年多。期间这家曾被称为“数据要素第一股”的公司，经历了高管辞任等插曲。

10月16日，天聚地合发布复牌进展季度更新公告。公告显示，公司已完成独立法证调查及独立内部监控审查，并于2026年9月29日向联交所呈交股份恢复买卖的申请。联交所仍在审查及评估该申请，目前公司股份继续暂停买卖。

天聚地合的停牌始于2025年4月1日。起因是核数师国卫会计师事务所对2024及2025财年财报出具“不发表意见”，涉及1000万美元票据认购、约6312.5万港元英伟达芯片预付款的审计事项。随后，公司2024年年报、2025年中期及年度业绩均延迟发布，财务披露进入真空期。

为了完成联交所的复牌指引，公司展开了一系列整改。

停牌期间，公司委聘致同咨询完成独立法证调查，对票据认购、芯片预付款以及充值服务预付款进行了核查。法证调查证实了这三项交易具有商业实质，但内部控制在供应商尽调、合同审批等环节存在缺陷。此外，公司管理层也经历了大换血，据公司公告，2026年8月30日，原董事会主席、CEO左磊及两名核心高管同日辞任，执行董事王昊今接任。

2026年9月下旬，公司补齐了未刊发的财报数据，并于9月29日正式递交复牌申请。在10月16日的公告中，天聚地合强调，此前涉及的1000万美元票据出售已完成，本金全数收回，目前集团业务营运维持正常。

复牌进程刚有进展，天聚地合又卷入了另一场风波。

10月13日，香港证监会将刘浩然、The Reynold Lemkins Group（Asia）Limited（瑞凯集团）及Kaufmann & Company Pan-Asia Limited列为同一可疑集团，指其涉嫌参与天聚地合的IPO欺诈计划。

天聚地合于2024年6月28日上市，瑞凯集团为其四大基石投资者之一。证监会指出，涉案集团涉嫌参与天聚地合的IPO欺诈计划，意图就股份需求营造虚假表象；部分IPO所得款项可能已根据未披露的协议被转离公司，作“金融产品投资”之用，并可能暗中回流至主要承配人或其关联人士。

针对复牌审核与证监会调查并行的局面，北京社科院副研究员王鹏向北京商报记者分析，“这本质上是合规逻辑与市场诚信逻辑的双重校验。这种并行不会直接锁死复牌路径，但会大幅拉长决策周期。联交所短期无条件放行的概率偏低，最终大概率走向附加严格合规条件的延迟复牌”。

除了监管与复牌层面的不确定性，停牌对公司业务的影响也反映在了财报中。

2026年上半年，天聚地合营收约1.8亿元，同比减少27%；净利润由去年同期的约533.4万元转为-466.8万元。公司收入主要来自API市场、AI眼镜及数据管理解决方案，其中API市场包括查询业务、短信通知业务和充值业务。

作为公司最大的收入来源，查询业务上半年收入约1.62亿元，同比减少30.8%，公司称“主要是由于现有客户采购量减少所致”。值得注意的是，2026年上半年公司“数据管理解决方案”收入增长51.7%，达到约1320万元。

公司还在报告期内发布了3款AI（人工智能）智能眼镜，并完成Jenius大模型生成式人工智能服务备案，上半年API调用次数超400亿次。但公司也在财报中指出，AI眼镜收入目前约30万元，研发成本于报告期内同比增长87.5%，该增长“主要因为公司对AI眼镜等产品研发投入增加”。

停牌带来的真正代价，或许要在更长的时间维度里才能显现。王鹏认为，“科技公司的两年多的空窗期，核心伤害不在短期营收，而在于产品代际、客户信任、资本工具三条核心竞争力线的同步停摆，这种代差很难靠常规运营快速弥补”。

天聚地合的复牌申请虽已递交，但联交所的审核与证监会的IPO欺诈调查仍未落定。北京商报记者就IPO欺诈调查的具体情况、复牌进展及业绩情况等问题通过邮件方式向天聚地合发去采访申请，但截至发稿未获回复。

北京商报记者 魏蔚 实习记者 鲁芹

侃股 Stock talking

莫把ETF当作短炒工具

周科竞

各类宽基、行业ETF越来越受普通投资者欢迎。但部分投资者把ETF当成短线交易品种，频繁进出，试图赚取短期价差。ETF设计初衷更偏向中长期配置，频繁短线交易反而容易侵蚀投资收益。

近年来，ETF产品种类持续丰富，覆盖的市场指数、行业赛道越来越全面，具备交易门槛低、操作简单、分散性强的特点，逐渐成为众多普通投资者参与市场的主流工具。越来越多的投资者放弃单一个股投资，选择通过ETF布局市场，以此规避个股爆雷、单一股票波动过大的风险。

但是随着参与人数不断增多，ETF的投机性也在不断加强，部分投资者完全照搬个股短线交易的思路对待ETF，根据每日盘面涨跌、板块轮动频繁买卖，不断切换不同行业、不同主题的ETF，希望通过高频交易积累收益。但这种交易模式忽略了ETF的产品属性，也违背了配置型工具的设计初衷，长期下来投资收益并不稳定。

ETF的核心优势在于分散风险、避免投资者赚了指数不赚钱，适合投资者进行中长期价值投资。和个股投资不同的是，单一个股存在基本面突变、业绩爆雷、资金操纵等个体风险，价格波动容易脱离市场整体节奏。而ETF跟踪一篮子股票，平缓了个股的极端波动，走势更加平稳，适合用来做底仓配置、长期布局，帮助投资者赚取市场整体上涨和行业成长的收益，而非短期博弈价差。

频繁短线交易ETF，存在很多现实短板。首先，市场热点轮动速度极快，行业板块单日涨跌随机性较强，没有持续稳定的短线规律。投资者依靠主观判断频繁切换ETF，很难精准踏中短期行情节奏，大多是追涨杀跌，上涨后跟风买入，调整后恐慌卖出，反复产生小幅亏损，长期累积下来可能造成投资收益持续缩水。

其次，频繁交易会持续产生交易成本。单次交易成本虽然不高，但日积月累的频繁操作，会持续摊薄账户整体收益。部分投资者短线看似有多次小幅盈利，但扣除长期累积的交易费用后，整体账户很难实现盈利，甚至出现小幅亏损。

除此之外，短线炒作ETF还会让投资者陷入被动交易的状态。多数短线交易不会依托基本面逻辑，只是根据盘面情绪和短期涨跌做决策。这种情绪化交易不存在固定的投资体系，完全跟随市场波动而动。长期维持这种操作习惯，不仅无法实现价值投资，还容易养成浮躁的交易心态，很难实现长期稳健收益。

从产品设计的初衷来看，各类机构推出ETF产品，目的是给普通投资者提供低门槛、低风险的资产配置渠道，帮助普通投资者规避选股难题，适合投资者长期持有。无论是宽基ETF还是行业ETF，核心价值都是通过长期价值投资分享资本市场的长期增长红利，而非提供短线博弈的交易品种。