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

实控人闪辞 倍轻松不轻松

操纵自家股票被罚没超千万元、五年证券市场禁入,倍轻松(688793)控股股东、实控人马学军在被罚当日辞去公司全部职务,这已是他年内第二次领到监管罚单。与此同时,倍轻松还面临公司业绩持续下滑的困境,今年前三季度归属净利润亏损约8551.95万元,公司扣非后归属净利润已连续四年为负,股价也"跌跌不休",公司市值从超百亿元缩水至约12亿元。在掌舵公司30年的创始人离场后,倍轻松未来将何去何从?



实控人年内两度受罚

近日,倍轻松发布公告称,公司于11月3日收到马学军转交的《行政处罚决定书》。证监会认定,2023年9月至2024年10月,马学军与俞宏寿、胡锋等7人操纵倍轻松股票,7人合计被没收违法所得约1011.83万元、罚款约3035.48万元,罚没共计约4047.31万元。马学军领到了最重的一张罚单,罚没款约1184.19万元,并被五年证券市场禁入及五年证券市场禁止交易。

同日,马学军"闪辞"。倍轻松公告称,马学军因个人原因辞去董事长、总经理等全部职务,离任时间为11月3日,辞任后不再担任公司任何职务。

这并非马学军年内领到的第一张罚单。2026年7月,因未及时披露关联方非经营性资金占用和质押担保、2024年年度报告存在重大遗漏,倍轻松被罚250万元,马学军被罚630万元。不过,资金占用问题仍未画上句号。2026年10月13日,倍轻松在自查征信信息时发现马学军形成对公司的非经营性资金占用,合计发生额为658.03万元,马学军后来清偿了该笔资金。

北京中医药大学卫生健康法学教授、博士生导师邓勇认为,倍轻松在治理层面的核心症结是实控人"一言堂"导致内控全面失效,财务审批、关联交易管控、信息披露审核等内控机制形同虚设,股东会、董事会、监事会与经营管理层未能形成有效权力制衡。

在盘古智库高级研究员江瀚看来,实控人直接下场操纵股价,说明公司内部监督机制失效。未及时披露资金占用说明实控人缺乏边界意识,模糊了上市公司资金和个人资金的界限。

上市不久业绩变脸

据悉,马学军出生于1971年4月,1996年与合伙人创办深圳市倍轻松保健用品实业有限公司,2000年创立Breo倍轻松品牌,2021年7月带领公司登陆科创板,当时公司被称为"便携按摩器第一股"。

从财报看,倍轻松在2021年上市当年创出业绩高点,当年实现营业收入约11.9亿元,同比增长43.93%;归属净利润约9186.19万元,同比增长29.92%;扣非后归属净利润约7669万元,同比增长22.23%。

2022年,倍轻松业绩迅速"变脸",当年实现营收约8.96亿元,同比下降24.69%,归属净利润亏损约1.24亿元,扣非后归属净利润亏损约1.31亿元。2023年,公司实现营收约12.75亿元,同比增长42.3%,但归属净利润亏损约5086.54万元,扣非后归属净利润亏损约5599.34万元。之后,公司营收持续下降,2024年公司营收约10.85亿元,归属净利润转正,约为1025.32万元,扣非后归属净利润亏损约327.69万元;2025年,公司营业收入降至约7.79亿元,归属净利润亏损约9726.22万元,扣非后归属净利润亏损约8864.33万元。从2022年至2025年,公司扣非后归属净利润连续四年亏损。

2026年前三季度,公司实现营收约4.9亿元,同比下降11.18%,归属净利润约-8551.95万元,扣非后归属净利润约-7767.47万元,亏损均同比扩大。

倍轻松表示,前三季度营收下滑主要系线上业务影响,以及直营门店结构调整、关闭部分亏损及低效门店所致。从2026年半年报看,截至6月底,倍轻松国内线下直营门店数量已从2025年末的119家精简至100家。

邓勇认为,便携按摩仪市场竞争激烈,叠加消费收缩周期,对公司产品冲击较大。另外,线下直营门店成本高企、线上流量红利消退,导致公司陷入"关店收缩—营收下滑—亏损扩大"的负循环,主营业务造血能力不足。

销售费用高企

2021年至2025年,倍轻松销售费用分别约为4.85亿元、4.82亿元、6.88亿元、5.44亿元和4.13亿元。经北京商报记者计算,销售费用占公司当年营收的比例分别约为40.75%、53.84%、53.94%、50.16%和52.98%,自2022年起连续四年超过50%。

从销售费用构成看,推广费是主要支出项,促销费和专柜费用也占较高比重。以2025年为例,当年公司推广费约1.18亿元,约占销售费用的28.63%;促销费约6803.04万元,占比约16.48%;专柜费用约6338.39万元,占比约15.36%。

不过,倍轻松维持了较高的毛利率。2021年至2025年,公司主营业务毛利率分别为56.69%、49.76%、59.27%、60.51%和57.52%。

在江瀚看来,倍轻松的产品溢价没能沉淀为用户长期忠诚度,只能靠持续投流换销量,而按摩仪赛道早就从增量市场转向存量市场,投流边际效益越来越低。未来倍轻松想要扭亏,首先是要把低效门店全部关闭,降低销售费用率。

创始人离场、公司持续亏损,留给倍轻松新董事长的,是一副并不轻松的担子。邓勇认为,创始人离场将考验管理层战略连贯性,渠道、品牌等核心资源的衔接存在不确定性,叠加持续经营亏损,新管理团队面临内控体系重建与业绩扭亏的双重压力。而江瀚则认为,实控人离场为新管理层留下了清理旧账、重建治理规则的空间。

在二级市场上,倍轻松股价也是"跌跌不休"。在上市首日盘中创下185.58元/股的历史最高价、市值突破百亿元后,公司股价持续下跌,截至2026年11月9日收盘,公司股价报14.34元/股,总市值也缩水至约12.19亿元。

针对相关问题,北京商报记者向倍轻松发去采访函,截至发稿未收到回复。

北京商报记者 董亮 实习记者 张天藉

Stock talking 侃股

追问集益威科创板IPO

在问询阶段排队逾3个月后,集益威半导体(上海)股份有限公司(以下简称"集益威")冲击上市迎来最新进展。11月8日晚间,上交所官网显示,公司科创板IPO对外披露了首轮审核问询函回复。本次冲击上市背后,集益威报告期内营收、净利均实现稳步增长,但经营净现金流波动较为明显。在首轮审核问询函中,集益威研发人员入职时间以及高管变动等情况也遭到了上交所的重点追问。

经营净现金流波动明显

据了解,集益威主营业务为高速互连芯片、IP及相关定制专用芯片的研发、设计与销售,产品广泛应用于人工智能、数据中心、网络电信与无线基站等领域。公司IPO于2026年6月30日获得受理,当年7月25日进入问询阶段。

从基本面来看,集益威报告期内业绩表现较为亮眼,归属净利润于2025年实现扭亏为盈。财务数据显示,2023—2025年以及2026年上半年,公司实现营业收入分别约为1649万元、3.1亿元、3.89亿元、2.82亿元,其中主营业务收入占比均超99%;对应实现归属净利润分别约为-1.27亿元、-3639.91万元、1263.94万元、6221.83万元。

分产品来看,报告期内,公司主营业务收入主要来源于芯片销售业务,包括高速互连芯片和定制专用芯片。2023—2025年以及2026年上半年,公司主要芯片销售收入占比分别为13.93%、76.01%、71.37%、48.81%。同期,公司高速互连IP授权业务收入占比分别为18.75%、23.99%、21.76%、49.54%;NRE及其他销售占比则分别约为67.32%、0%、6.86%、1.65%。

值得一提的是,在营收、净利稳步增长的同时,集益威报告期内经营净现金流却存在明显波动情况。具体来看,2023—2025年以及2026年上半年,公司经营活动产生的现金流量净额分别约为-3729.91万元、-1.2亿元、8760.04万元、-1.73亿元。

"经营活动现金流量净额是衡量企业主营业务现金创造能力的重要指标。"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,如果企业处于业务快速扩张阶段,采购支出和研发投入先于销售回款发生,就容易出现利润改善但经营现金流承压的情况。不过,经营净现金流为负并不必然意味着企业经营恶化,还需要结合现金及现金等价物余额、应收账款周转情况、存货变化、供应商付款周期及融资能力综合判断。

募资补流必要性遭追问

本次冲击上市,集益威拟募集资金约30亿元,其中4.33亿元拟用于补充流动资金,其余募集资金则拟分别投资于面向人工智能及数据中心领域高速互连通信芯片研发及产业化项目、基于高速互连及数据转换核心IP的多场景ASIC芯片研发及产业化项目、前沿技术研发项目。

不过在大手笔募资补流的同时,集益威目前似乎并不缺钱。财务数据显示,截至2026年上半年末,公司账上货币资金约为6.31亿元。

在首轮审核问询函中,上交所也对公司长期资产与募投项目情况进行了追问,要求公司结合货币资金规模、资产负债率、流动性及偿债能力等财务指标进一步说明补充流动资金的必要性、规模合理性。

对此,集益威方面表示,根据资金测算结果,公司整体资金缺口为47.28亿元,高于本次募集资金规模,融资规模具有合理性。同时,公司未来四年流动资金缺口为17.28亿元,高于本次计划补充流动资金金额,本次补流额度未超出公司实际流动资金需求,补流规模具有合理性。

另外,在招股书中,集益威也提示了客户集中度较高的风险。报告期各期,公司向前五大客户销售金额占当期营业收入比例分别为100%、97.3%、91.6%、76.17%。

面对上交所在审核问询函中"客户集中情况与同行业比较情况及差异原因、是否符合行业特点"的追问,集益威也表示,公司与同行业可比公司均存在客户集中度较高的情形,客户集中度较高系本行业的普遍特性。

"人工智能算力及互连光模块产业链下游各环节均呈现较高的行业集中度,AI算力芯片/XPU厂商、数据中心设备商、光模块厂商等头部企业在各自细分领域占据主导地位,因此,公司与同行业可比芯片设计企业的客户结构相应呈现集中特征。"集益威表示。

近四成研发人员入职时间较短

在招股书中,集益威曾提到,公司自成立以来,始终重视技术创新,在主要业务领域形成及掌握了一系列具有自主知识产权的核心技术及相关技术储备。在首轮审核问询函中,公司研发费用及研发人员情况也引发上交所重点关注。

具体来看,集益威2023—2025年以及2026年上半年研发费用分别约为1.28亿元、1.84亿元、1.56亿元、1.03亿元。研发人员方面,报告期各期末数量分别为79名、97名、117名、128名。值得一提的是,截至2026年6月末,在公司任职时间两年以下的研发人员数量为48人,占比37.5%。

在首轮审核问询函回复中,集益威也解释称,在公司任职年限较短的研发人员相关学历背景、专业背景、从业经历与从事公司研发活动所需知识储备相匹配,在公司任职期间已充分参与至各研发项目中,相关人员具备研发胜任能力。

在首轮审核问询函中,上交所还重点提及集益威"2025年财务负责人变更2次,其中5月至11月期间财务负责人空缺"这一情况,要求公司披露公司财务负责人、董事变动的具体原因,离任成员的去向,财务负责人空缺期间相关工作运转情况。

集益威回复称,报告期初,公司财务负责人为陈璇,陈璇自2021年8月入职公司并一直在公司财务部任职,在卸任财务负责人后仍继续在公司财务部任职。2025年3月,为推进IPO相关工作并进一步增强公司人员配置、持续完善公司治理,公司聘任孙景为财务负责人兼董事会秘书;2025年5月,仍在试用期的孙景因个人原因辞去职务;2025年11月,聘任陈轶青为公司财务负责人兼董事会秘书,任期三年。2025年11月之前(包括孙景入职的2025年3—5月的试用期内),公司原财务负责人陈璇持续在公司财务部任财务总监职位,统筹或协助统筹负责财务管理各项工作,相关财务工作能够正常有效地推进。

控制权方面,截至招股书签署日,集益威股权较为分散,公司无控股股东;公司实控人ZHONG FREEMAN YINGQUAN及其一致行动人合计控制公司34.5%的股份对应的表决权。

针对相关情况,北京商报记者向集益威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

Stock talking 侃股

信息披露提质有利于理性定价

周科竞

监管层持续推动上市公司信息披露更加规范透明,披露内容更贴合投资者的判断需求。充分、及时、准确的信息披露,是市场合理定价的基础之一,同时也能减少信息不对称带来的投资风险。

资本市场的核心功能之一,是通过市场化交易完成资产合理定价。而定价是否公允、理性,与市场信息的公开程度有直接关系。信息不对称可能导致A股市场波动偏大、题材炒作加剧,投资者可能出现判断失误。持续推进上市公司信息披露提质增效,不断完善信披规则、规范披露行为,能够从底层优化市场交易环境,推动市场定价逐步回归基本面,减少非理性行情波动。

过去,部分上市公司的信息披露存在内容笼统、更新不及时、关键信息模糊等问题。很多经营变动、业务进展、风险变化的关键内容,没有完整对外披露。普通投资者获取的公开信息有限,难以对上市公司真实经营状态和内在价值做出准确判断。而少数掌握非公开信息的投资者,能够提前布局买入或者避险卖出,造成交易层面的不公平,也让股价走势偏离上市公司真实价值,出现脱离基本面的炒作或非理性下跌。

随着信披制度不断完善,监管层对上市公司信息披露的真实性、完整性、及时性、准确性以及公平性要求持续提高。当前的信息披露不再局限于常规定期报告,对于达到披露标准的经营重大变动、重大合同等关键事项,都要求上市公司及时、准确披露。披露内容需要满足投资者判断需求,能够让所有市场参与者在同一时间获取核心信息,最大限度缩小信息差,维护交易公平。

透明规范的信息环境,会改变市场的投资和定价逻辑。在信息不对称的环境下,很多交易依赖市场传闻、题材概念和资金情绪,股价波动更多由短期资金博弈主导。随着公开信息越来越充分,投资者可以依托上市公司真实的业绩和成长性做出判断,不再盲目跟随市场热点和传言进行交易。市场资金会逐步抛弃纯题材炒作,转向基本面研究和价值判断,推动股票价格围绕内在价值波动。

信息披露提质,也能有效降低投资者的决策风险。部分投资者的亏损,并非来自技术判断失误,可能来自信息不对称导致的价值误判。例如上市公司隐瞒经营风险、延迟披露负面信息、选择性披露利好内容,都会误导投资者做出错误的操作决策。规范信披之后,利好与风险同步公开,投资者可以全面评估上市公司内在价值,理性制定买入卖出的操作计划,减少非理性投资行为。

对于上市公司而言,高质量的信息披露也是上市公司治理成熟的体现。主动规范的信息披露,能够减少市场猜忌和舆论猜测,稳定市场预期,压缩小作文的生存空间。透明的经营环境,会降低股票的股价波动,减少非理性的大涨大跌,有助于上市公司形成稳定的市场定价体系。