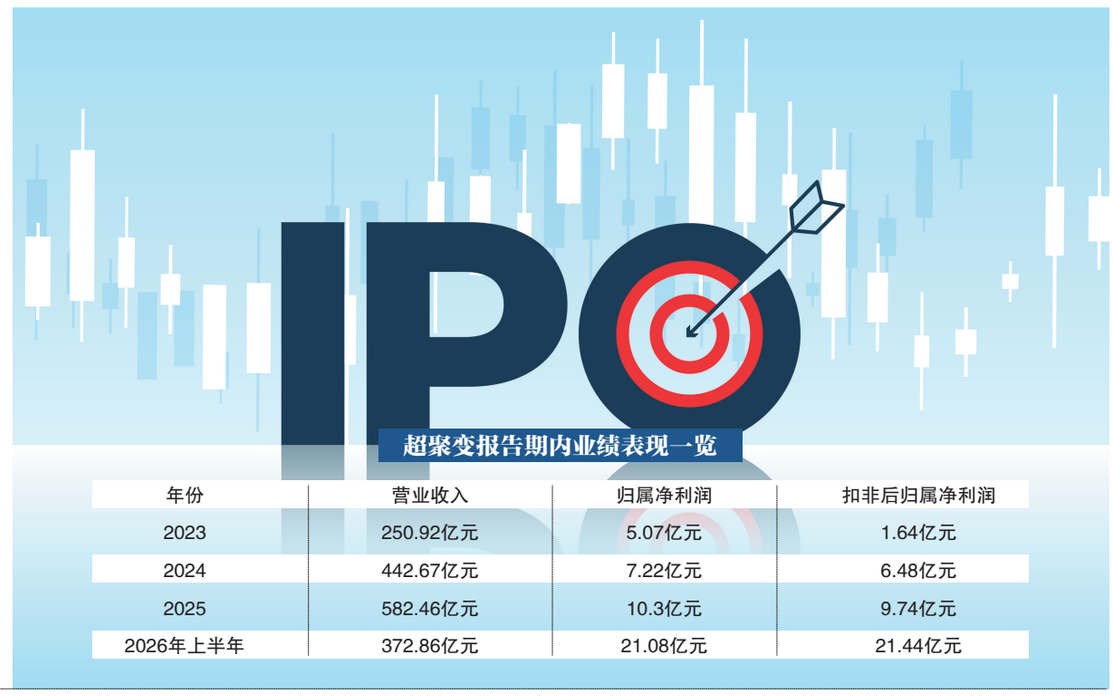
编辑 卓洋 美编 贾丛丛 责校 池红云 电话:64101673 syzx10@126.com

超聚变冲刺年内创业板最大IPO

算力巨头超聚变数字技术股份有限公司(以下简称“超聚变”)创业板IPO将于11月12日迎来上会大考,公司拟首发募资80亿元,这也是年内创业板上会公司中募资额最高的项目。届时,超聚变能否获得上市委的放行,答案也将揭晓。

当前,企业级智能体规模化应用加速落地,词元(Token)需求爆发正驱动算力基础设施在技术架构与产品形态上迎来深刻变革。“借助上市,公司将聚焦AI时代全场景算力需求,推进行业领先的全栈AI基础设施产品研发与产业化应用。”这是超聚变在招股书中提到的一句话。

根据IDC数据,2025年超聚变服务器出货量市场占有率位居中国市场第二,2022年至2025年,在中国标准液冷服务器市场占有率稳居第一。市场占有率较高背后,报告期内,超聚变业绩也出现了爆发式增长,不过公司仍存在经营活动产生的现金流量净额持续为负的风险。



超聚变报告期内业绩表现一览

年份	营业收入	归属净利润	扣非后归属净利润
2023	250.92亿元	5.07亿元	1.64亿元
2024	442.67亿元	7.22亿元	6.48亿元
2025	582.46亿元	10.3亿元	9.74亿元
2026年上半年	372.86亿元	21.08亿元	21.44亿元

拟首发募资80亿元

根据安排,深交所上市审核委员会定于11月12日召开2026年第61次上市审核委员会审议会议,审核超聚变首发事项。

招股书显示,超聚变是一家算力基础设施与数智化服务提供商,定位于企业在AI和数据时代的水平全栈解决方案提供者。依托在算力领域的技术积淀与产业实践,公司提供算力业务,并在智企生态业务、能源智慧解决方案等新兴业务领域进行探索,其中算力业务系公司核心业务。

此次冲击上市,超聚变拟募集资金80亿元,扣除发行费用后,公司拟根据投资项目的轻重缓急程度,投资用于新一代算力基础设施研发及产业化项目;超聚变智慧制造园区及研发中心项目;面向智能算力、AI以及供电架构的关键技术研发项目;补充流动资金。

值得一提的是,超聚变系年内创业板IPO上会募资额最高的项目。在超聚变之前,创业板IPO募资最高的上会项目系粤芯半导体,公司拟首发募资75亿元。

根据IDC统计数据,2022—2025年,超聚变服务器在中国市场的市场占有率从11.7%提升到14.2%,出货量排名跃升至第二位。公司国产化服务器销售额位居中国市场第一,整体市场地位稳居行业第一梯队;2022—2025年,公司标准液冷服务器市场份额均稳居中国市场第一。

截至招股书签署日,超聚变控股股东系超聚能,持有超聚变31.3777%的股份,且报告期内持股比例一直在30%以上,为公司单一持股30%以上的股东;超聚变实际控制人为河南省国资委。

上半年净利超2025年全年

报告期内,超聚变业绩接连大涨,在今年上半年更是出现大爆发。

财务数据显示,2023—2025年以及2026年上半年,超聚变实现营业收入分别约为250.92亿元、442.67亿元、582.46亿元、372.86亿元;对应实现归属净利润分别约为5.07亿元、7.22亿元、10.3亿元、21.08亿元;对应实现扣非后归属净利润分别约为1.64亿元、6.48亿元、9.74亿元、21.44亿元。

不难看出,超聚变今年上半年归属净利润、扣非后归属净利润均超2025年全年的两倍。

另外,报告期各期,超聚变主营业务毛利率分别为14.27%、10.04%、8.58%和15.49%。对此,超聚变表示,2023—2025年,公司主营业务毛利率持续下降,主要受互联网客户收入占比提升的影响。2026年1—6月,算力行业下游需求维持较高景气度,行业整体盈利水平向好;同时,公司产品与服务的市场认可度持续提高,议价能力较强,叠加在原材料价格大幅上涨背景下完善的供应链管理实现的有效成本管控,带动公司主营业务毛利率明显提升。

伴随着公司业务规模的扩大,截至今年上半年末,超聚变应收账款余额大增。

数据显示,报告期各期末,超聚变应收账款余额分别为67.3亿元、71.48亿元、55.71亿元和153.03亿元,应收账款余额占当期营业收入比例分别为26.82%、16.15%、9.56%和41.04%。超聚变称,2023年末、2024年末和2025年末,公司业务规模快速发展,销售规模不断增大,公司持续加强客户信用管理,应收账款规模总体保持稳定,占当期营业收入的比例不断下降。随着公司业务规模及营业收入快速增长,期末应收账款余额相应增加。

经营净现金流持续为负

虽然业绩表现优异,但此次IPO超聚变也提示了经营净现金流持续为负的风险。

数据显示,报告期各期,超聚变经营活动产生的现金流量净额分别为-65.68亿元、-25.26亿元、-4.62亿元和-156.85亿元,持续为负值。超聚变表示,一方面,算力行业需求爆发带动公司业务规模快速扩张,为保障产品稳定交付,公司相应增加备货规模,对流动资金形成持续占用;另一方面,公司上游核心供应商付款账期较短,而部分下游客户回款周期相对较长,收付款账期差异形成阶段性流动资金占用。

超聚变也提示风险称,未来,随着公司业务规模的不断扩大以及基于市场需求预测的合理备货增加,公司仍将进行必要的经营性资金支出,若下游客户回款不及预期,或公司无法通过合理融资工具筹措资金、优化资金使用计划,则公司可能面临营运资金不足、流动性紧张的风险,进而对公司日常生产经营及业务拓展产生不利影响。

另外,IPO进程中,超聚变存货相关问题也曾遭到深交所追问。

报告期各期末,超聚变存货账面余额分别为97.67亿元、181.88亿元、212.06亿元和356.62亿元,主要由原材料和发出商品构成。

对此,超聚变表示,公司根据下游市场需求的预期、原材料供应的紧缺程度及原材料价格波动预期管控存货规模。报告期内,算力市场需求旺盛,公司业务规模不断扩大,为及时、有效响应客户需求及巩固市场份额,公司增加原材料备货规模。

针对相关问题,北京商报记者向超聚变方面发去采访函,截至发稿,对方并未回复。

北京商报记者 马换换 王蔓蕾

“鞋王”跨界光通信 华利集团股价跌逾8%

披露拟斥资不超5亿美元布局光通信业务后,A股“鞋王”华利集团(300979)11月11日股价大跌,盘中一度跌超12%,当日最终收跌8.39%。对于此次投资,华利集团方面对外表示旨在增加财务收益,仍将专注于制鞋主业。不过,从公司近年业绩来看,2025年、2026年前三季度均出现一定承压,当期净利均同比下滑。



股价收跌8.39%

跨界“追光”的华利集团,股价遭到投资者“用脚”投票。

交易行情显示,11月11日,华利集团股价大幅低开4.98%,开盘后公司股价进一步下探,盘中跌超12%,触及34.38元/股的低点。之后,公司股价跌幅有所收窄,截至当日收盘,公司股价收跌8.39%,报36.23元/股,总市值约为422.8亿元,成交金额7.03亿元。

消息面上,11月10日晚间,华利集团披露公告称,公司或公司全资子公司拟以自有资金不超过5亿美元,投资O-NetTechnologiesGroupLimited(以下简称“标的公司”),取得标的公司不超过25%的股权。本次交易如能顺利实施,公司将直接或间接持有标的公司少数股权。

据了解,标的公司为一家依据开曼群岛法律注册成立的公司,目前正在开展股权及组织架构重组。重组完成后,标的公司将成为全球业务控股平台,旗下企业主要于全球各地从事光通信产品的研发、生产与经营,其中昂纳科技(深圳)集团股份有限公司(以下简称“昂纳科技”)为全球业务总部。重组后的全球业务布局中还将包括美国、加拿大研发中心及国内北京、武汉、杭州研发中心,泰国、法国生产基地等。

据了解,昂纳科技成立于2000年10月23日,是一家光通信器件、模块和子系统供应商。2025年、2026年1—5月,昂纳科技实现营业收入分别约为33.98亿元、18.35亿元;对应实现净利润分别约为2.27亿元、2.35亿元。

值得一提的是,昂纳科技还曾有过IPO的经历,2023年1月,昂纳科技与国信证券签署上市辅导协议,拟科创板挂牌上市,目前仍处于IPO辅导阶段。

数据显示,截至2026年6月30日,华利集团合并报表所有者权益合计为154.49亿元,流动资产为145.84亿元(其中货币资金为47.05亿元,交易性金融资产为14.9亿元),资产负债率为34.38%。本次交易的资金来源为公司自有资金,拟交易金额上限折合人民币约33.58亿元(按照公告披露日汇率折算),占上市公司合并报表2025年末所有者权益比例为20.67%。

制鞋主业业绩承压

寻求跨界投资背后,华利集团的制鞋主业目前也面临一定的经营压力,公司净利接连同比下滑。

资料显示,华利集团主要从事运动鞋的产品开发设计、生产与销售,是国际知名的运动休闲品牌Nike、Adidas、Converse、Vans等的重要合作伙伴,主要产品包括运动休闲鞋、户外靴鞋、运动凉鞋/拖鞋等,覆盖跑步、健步、越野、徒步、篮球、滑板、滑雪等专业运动、大众运动及日常通勤、时尚穿搭等场合。

2025年,华利集团净利就出现了下滑,当年公司实现营业收入约为249.8亿元,同比增长4.06%;对应实现归属净利润约为32.07亿元,同比下降16.5%;对应实现扣非后归属净利润约为32.57亿元,同比下降13.87%。

2026年前三季度,华利集团营收、净利双降。报告期内,公司实现营业收入约为164.4亿元,同比下降11.98%;对应实现归属净利润约为15.73亿元,同比下降35.42%;对应实现扣非后归属净利润约为14.4亿元,同比下降42.4%。

华利集团表示,本次交易事项系公司使用自有闲置资金开展的财务性投资,是在确保公司主营业务正常运营的前提下,把握光通信行业发展的市场机遇,优化公司资金配置,提高闲置自有资金使用效率,获取合理财务回报。公司作为财务投资人,未来可通过分红、股权转让等方式实现投资回报。

不过,华利集团也提示风险称,公司所处行业与公司主营业务所处行业不同,可能存在因公司对相关行业认知不足、对相关技术路线与市场前景的判断存在偏差,导致投资收益不及预期的风险。

针对此次投资相关问题,北京商报记者向华利集团方面发去采访函,不过截至发稿,对方并未回复。

北京商报记者 马换换 王蔓蕾

侃股 Stock talking

跌幅大不等于反弹力度强

周科竞

A股开启震荡反弹,一些跌幅较大的股票受到投资者关注。值得注意的是,跌幅较大的股票并不意味着其短期反弹力度会更强,也并非其投资安全边际更高。个股的反弹力度强弱,归根到底与其合理估值是否被低估有关,低估得越多,反弹的可能性会更大。

市场出现阶段性修复行情时,部分投资者会认为前期下跌幅度越大的个股,反弹动力就越充足,后续上涨空间也会更大。因此,这些投资者在反弹初期优先布局短期跌幅居前的股票,重要依据就是股票短期跌幅很大。但这种交易逻辑很容易导致投资者抄底弱势股票,错过真正具备修复空间的优质公司。

从市场运行规律看,个股大幅下跌背后存在两种完全不同的驱动原因。部分个股下跌是市场整体情绪走弱、板块系统性调整带来的被动回落,上市公司本身经营稳定,行业基本面没有出现问题,公司的内在价值没有发生实质性变化。这类下跌属于情绪性、流动性层面的调整,股价回落脱离了真实价值,后续具备较强的修复基础。

还有一部分个股的深度下跌,并非被动跟随市场波动,而是自身基本面出现变化。无论是行业景气度回落,还是长期估值中枢下移,都会带来持续性的价格调整。这类跌幅较大的股票是市场对资产价值重新定价的结果,价格下跌有明确的基本面因素,不存在明显的错杀,自然也很难出现强势反弹行情。

单纯看跌幅大小,只能反映过去一段时间内的价格表现,无法体现上市公司的真实估值水平和内在价值。投资者如果只盯着短期跌幅期待反弹,其实是博弈超跌情绪,而非布局价值修复,缺乏稳定的逻辑支撑,容错率较低。

真正决定反弹空间和反弹持续性的,是个股估值与合理价值之间的偏差程度。当受非理性情绪影响,股价大幅低于自身合理估值,就形成了明确的价值洼地。随着市场情绪修复、资金风险偏好回升,价值被低估的股票会逐步回归合理定价,走出稳健且可持续的反弹行情。估值低估幅度越大,价值回归的空间越充足,行情韧性也更强。

反观部分短期跌幅巨大的股票,即便经历大幅调整,估值依然没有处于合理低位,甚至依旧存在高估情况。这类公司价值修复的基础较弱,即便跟随市场出现短期超跌反弹,可能也只是技术性反抽,行情持续性较差,反弹结束后大概率会延续弱势走势,投资者跟风参与很容易二次被套。

在震荡修复行情中,市场往往会呈现明显分化特征。不少低估值、基本面稳健的公司,前期跌幅相对温和,但反弹节奏稳健、持续性高。而部分短期暴跌的题材股,虽然波动剧烈,但可能缺乏资金持续接力,反弹多是一日游行情,很难形成趋势性修复。