

市场观察

摩尔线程
巨额理财引“众怒”

◎记者 李昕

近期,曾出品《汉武大帝》《你好,李焕英》的影视巨头百纳千成(300291)发布公告称,拟通过发行股份及支付现金相结合的方式,收购众联世纪100%股权,同时募集配套资金。

值得一提的是,12月初,百纳千成刚刚完成高管更迭,原董事长兼总经理方刚因个人原因,申请辞去公司董事、董事长、总经理职务;同时新选举朱有毅为公司第五届董事会董事长,李倩为公司总经理。

连续亏损

据悉,百纳千成原名华录百纳,成立于2002年,2012年登陆创业板,曾是影视行业的标杆企业,代表作包括《汉武大帝》《媳妇的美好时代》等。

2020年至2024年,公司分别实现营业收入2.84亿元、8.03亿元、4.69亿元、4.32亿元、7.39亿元,其中,由于在2021年年底控股了北京精彩时间文化传媒有限公司,直接分享了现象级爆款影片《你好,李焕英》的收益,当年营收出现显著增长。

然而,同期百纳千成的归母净利润却持续下滑。2020年至2022年分别为1.12亿元、760.66万元、0.21亿元,2023年由盈转亏,为-1.86亿元,2024年亏损进一步扩大,至-3.93亿元。

根据最新披露的业绩数据,截至2025年9月30日,公司营收净利出现同步下滑。其中,实现营业收入1.78亿元,同比下滑73.43%;归母净利润为-0.68亿元,同比下滑24.89%。

公司业绩下滑背后,传统影视业务



型,但似乎收效甚微。

2025年上半年,公司营销业务毛利率同比下降7.14个百分点,文旅业务毛利率同比暴降21.63个百分点,盈利能力承压。

在一定程度上,百纳千成的困境折射出了整个行业的发展现状。当流媒体平台改变内容分发规则,AIGC(人工智能生成内容)颠覆创作生产方式,传统影视公司不得不寻找新的生存路径。

有行业分析显示,2025年上半年,中国电影行业深度亏损态势进一步恶化,多家行业龙头企业业绩断崖式下滑,整个行业年度总体亏损规模可能高达百亿元以上。

就此次收购的标的公司来看,众联世纪成立于2013年,是一家以“AI+大数据”驱动的数智科技企业,总部位于厦门,在北京、香港、长沙、泰国等地设有分支机构。

公司拥有三大核心业务体系,分别为一站式数智营销行业解决方案、AI应用场景解决方案、数字化渠道建设。

当前,标的公司增长态势强劲,2024年,公司营收达64.17亿元,已为通信、金融、电商等超3000家行业客户提供数智化服务,成为国内移动互联网数字营销头部企业。

其中,在平台方面,已与腾讯广告、快手、巨量引擎、TikTok等建立深度合作;在渠道网络方面,公司业务已覆盖巨量引擎、腾讯广告、华为云、阿里云等主流数字生态。

若收购成功,上市公司或可直接获得相对成熟的AI技术平台与商业化能力,从而转型为“影视+AI”双轮驱动模式,实现影视IP资源与AI数字营销能力进一步整合。

◎光云

科创板明星企业摩尔线程引“众怒”了。

日前,摩尔线程(688795)公告称,拟使用不超过75亿元的部分闲置募集资金进行现金管理。

公告一出,舆论为之沸腾,引起了一片质疑之声。有市场人士表示,作为“国产GPU第一股”,不好好搞研发,刚刚IPO的资金就用来理财,其募资合理性在哪儿?

对于摩尔线程的理财计划,有股民称“不用解释了,观众以为你搞科研需要钱,而你收到钱后去理财,我们自己不会理财要你理吗?”“贵司这个操作,足以让黄仁勋的小摩尔学习几十年”“我不缺钱,我融资就是为了吃利息。”“不缺钱就别上市呀,像华为一样,好好搞自己的主业。此地无银!”……

对于网上的质疑声,摩尔线程相关负责人表示,75亿元为现金管理额度上限,并非实际现金管理金额,实际现金管理金额将明显小于上限。并解释称,公司前期明确披露了募集资金的项目计划,所募75亿元资金有分阶段、明确的研发、技术升级等一系列使用安排,也将严格按照既定募投项目计划推进。项目实施周期为三年,资金支出将根据项目进度分阶段拨付。

笔者以为,尽管摩尔线程的解释有其合理性,可能也是当下它对IPO资金使用比较合理的安排,符合公司及股东利益。但即便如此,依然难平息一些股民质疑之声。

客观来说,摩尔线程的理财计划或举措,符合流程,符合公司实际,也符合股东利益,但此时推出该计划,可能时机不对,也可能与民众期待不符,寒了投资者对它的期盼之心。

摩尔线程被称为“中国版英伟达”,许多投资者对它抱有厚望,而它的明星光环确实存在,也创造了一系列纪录:从提交IPO申报至过会,用时88天,创造科创板过会最快纪录;上市一星期,股价一度涨至941.08元;随后开启回调模式。有投资者笑称,摩尔线程一星期走完了寒武纪五年之路。

市场对摩尔线程此举的不满,可能在于“信号”错误和“时机”敏感。

英伟达公司的股价上涨和其国际地位给了国内投资者相当大的震动,而具有“中国版英伟达”称号的摩尔线程上市,国内股民同样是期待满满。在一些投资者看来,“AI/GPU赛道是典型的“烧钱换时间、技术换空间”赛道。竞争对手(如英伟达、AMD)都在以惊人的速度投入研发和市场扩张,摩尔线程IPO也被认为是融资烧钱搞研发的,此时却来了一个巨大的理财计划,这和投资者预期不一致,甚至完全相反,也就不难理解投资者的不满。

另外,IPO募资本来就容易引来“圈钱”的质疑。摩尔线程融资70多亿元,不立即投入主业,反而进行理财,更容易强化这种负面猜测。公众会问:“如果没想好怎么花,为什么要募这么多?”

摩尔线程的理财计划本身可能没有错,但此时推出容易引来投资者的不满,让公司失去投资者的信任。

笔者以为,当下摩尔线程不仅要快速消除投资者怀疑,更要用行动规划好IPO资金如何更合理使用,并对各项投资进度适时披露,让投资者做到对公司的发展情况心里有数,从而赢得更多信任与信心。

固德电材遭遇警示

◎记者 王莹

12月19日,固德电材系统(苏州)股份有限公司(下称“固德电材”)迎来IPO上会,离深交所创业板只差临门一脚。公司拟公开发行不超过2070万股,募集资金约11.76亿元,主要用于年产新能源汽车热失控防护新材料零部件725万套及研发项目、陆河生产基地建设项目以及补充流动资金。

《国际金融报》记者注意到,固德电材业绩亮眼,归母净利润三年的复合年均增长率约为63.6%,但其内控管理、政策风险等问题受到监管机构关注。

业绩亮眼

固德电材成立于2008年,起初聚焦电力电工绝缘材料领域,通过持续攻克云母产品制备、高性能绝缘树脂调配等核心技术,逐步构建起涵盖绝缘树脂、云母制品、复合材料绝缘结构件的完整产品体系。此后,公司通过对麦卡电工的收购,实现云母产品制造垂直一体化整合,形成从合规云母选矿造纸到树脂调配、部件成型,再到热失控方案提供的全产业链商业模式。

在新能源汽车动力电池热失控防护领域,固德电材实现了从电气绝缘性能向热学防护性能的技术延伸,公司创新开发出覆盖电芯级、模组级、电池包级的全系列防护产品。

截至2025年6月30日,固德电材已获得专利96项,其中发明专利36项,实用新型专利60项,主导编制隔热

固德电材在招股书中表示,该警示函不属于行政处罚,不构成重大违法违规,不影响朱某来作为董事、高级管理人员的任职资格,不构成本次发行上市的法律障碍。

业绩增长

绝缘材料国家标准,实验室获得CNAS认证,麦卡电工被认定为广东省云母基复合材料精深加工工程技术研究中心。基于出色的技术创新能力与显著的研发成果,公司热失控防护零部件产品已通过美国保险商实验室认证(UL认证),符合欧盟REACH法规、德国PAHs标准、欧盟RoHS标准、欧盟ELV指令等标准。

2022年—2024年及2025年上半年(下称“报告期”),固德电材营业收入分别为47510.96万元、65091.87万元、90791.86万元及45761.61万元,前三年的复合年均增长率约为38%;各期归属于母公司所有者的净利润分别为6405.86万元、10048.77万元、17176.77万元及8116.05万元,前三年的复合年



均增长率为63.6%,营业收入和净利润双双创增长趋势。

此外,公司已成为多家全球知名整车制造商及电池生产商的一级供应商,与通用汽车、福特、Stellantis、T公司、现代起亚、丰田、宝马、吉利、零跑、小鹏、一汽集团等整车制造商,以及宁德时代、欣旺达、蜂巢等电池生产商在内的行业领军企业建立了长期稳定的合作关系。

两大拷问

不过,业绩增长背后,公司面临着监管部门的拷问。

固德电材主营新能源汽车热失控防护与电力绝缘产品,其外销业务占

比快速攀升。招股书显示,报告期内,固德电材外销金额占当期主营业务收入比例分别为15.50%、28.82%、44.29%、39.28%,其中,固德电材直接出口美国的收入占营业收入的比例分别为10.8%、17.38%、24.73%和15.44%。

然而,美国新能源汽车税收抵免政策已于2025年9月30日结束,而我国2026年至2027年将减半征收车辆购置税,深交所就补贴退坡及出口国关税变化对其影响展开问询。公司回应称,补贴退坡将推高购车成本抑制短期需求,沿产业链传导成本压力,面临产品降价与毛利率下滑风险;关税方面,美国税率已升至47.70%(较2024年年底增加20%),DDP(完税后交货)模式直接增加出口成本,非DDP模式或致客户调整供应链间接影响发货节奏,共同构成经营潜在压力。

此外,固德电材内部管理与合规控制方面受到监管机构关注。

固德电材实际控制人、董事长兼总经理朱某来于2025年6月20日收到江苏证监局的警示函。因其在知悉股权转让事项后未向公司及其他管理人员报告,导致公司2016年年度报告、2017年半年度报告等文件中股东信息披露不真实、不准确。

对此,固德电材在招股书中表示,该警示函不属于行政处罚,不构成重大违法违规,不影响朱某来作为董事、高级管理人员的任职资格,不构成本次发行上市的法律障碍。