

## 经济导报

ECONOMIC HERALD



经济导报微信



山东财经网

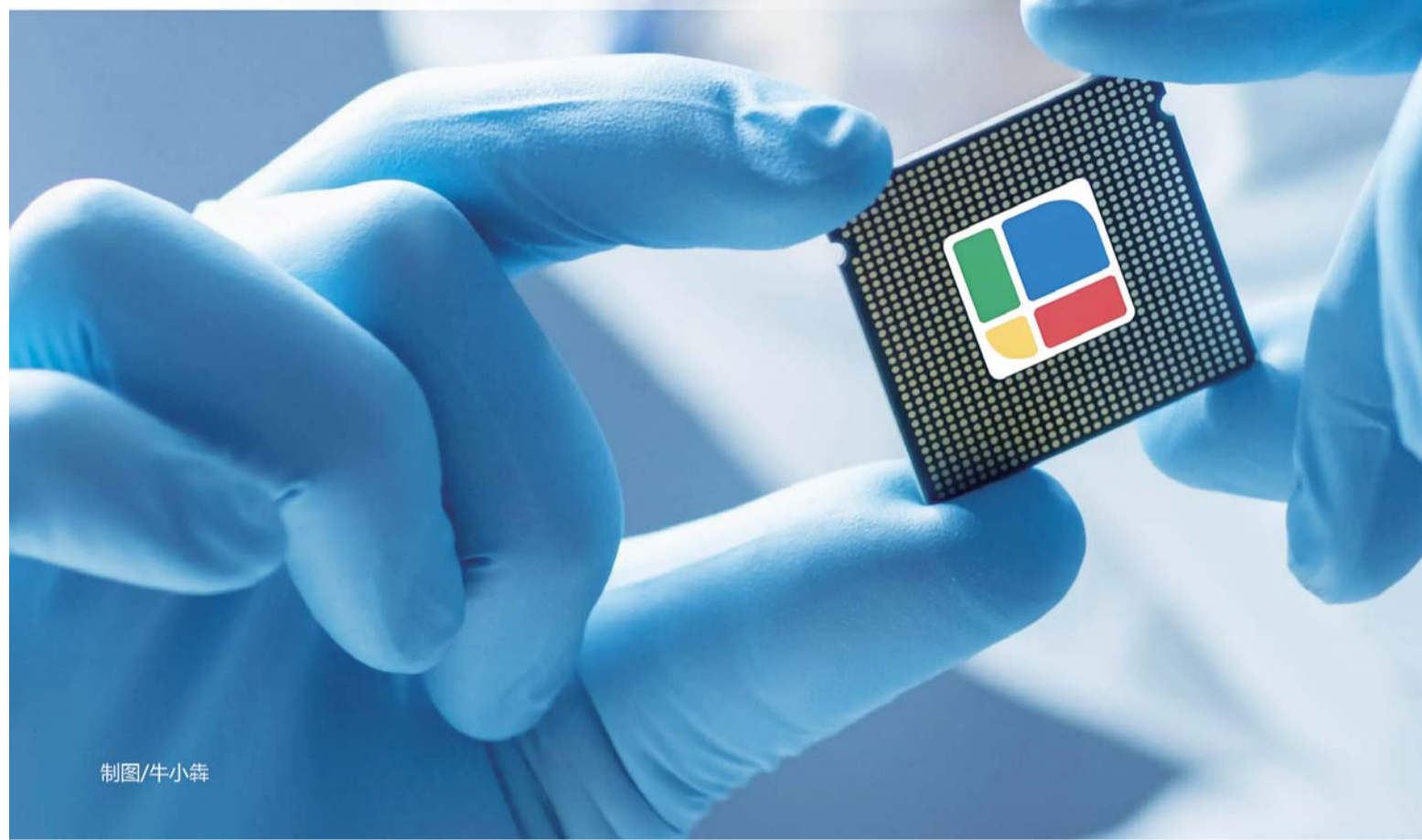
获众多资本青睐 三年半亏近10亿元

## 基本半导体港股IPO能否破局

◆ 导报记者 于婉凝 济南报道

在首版招股书失效之后，深圳基本半导体股份有限公司（下称“基本半导体”）近日再次向香港联交所递交主板上市申请，中信证券、国金证券及中银国际担任联席保荐人。基本半导体是一家第三代半导体功率器件行业企业，为国内少数实现从碳化硅芯片设计、晶圆制造到模块封装全链条自主生产的IDM企业。在行业竞争加剧的背景下，基本半导体近几年营收虽持续增长，但尚未实现盈利，2022至2025年上半年，公司累计亏损达9.98亿元。

&gt;&gt; 详见2版



制图/牛小犇

业绩承压 股价“腰斩”

## 霸王茶姬何以“自救”？

这场跨界联姻能否助力霸王茶姬顺利破局，霸王茶姬又将如何在激烈的新茶饮竞争中重构增长逻辑，成为资本市场与行业关注的焦点

◆ 导报记者 石潇懿 济南报道

12月15日，霸王茶姬（CHA.O）创始人张俊杰与天合光能（688599.SH）联席董事长高海纯在江苏常州举办婚礼。一场婚礼，再度将“新茶饮美股第一股”霸王茶姬推到聚光灯下。

值得注意的是，霸王茶姬正深陷业绩下滑的困局，目前公司股价与发行价相比已经“腰斩”，市值较上市高点缩水超六成。

这场跨界联姻能否助力霸王茶姬顺利破局，霸王茶姬又将如何在激烈的新茶饮竞争中重构增长逻辑，成为资本市场与行业关注的焦点。

## 市值579亿的“商业联姻”

这场婚礼的主角，是两位在各领域实现跨越式成长的“90后”企业家。张俊杰17岁从奶茶店学徒起步，8年时间将霸王茶姬从云南一家小店发展为纳斯达克上市企业。2025年4月上市当日市值一度突破77亿美元。高海纯则是标准的“光伏二代”，毕业于美国常春藤盟校布朗大学，2017年加入天合光能后从战略投资部副总经理逐步晋升，2025年1月出任联席董事长，成

为光伏行业最年轻的女性高管之一。

截至2025年12月15日，霸王茶姬最新市值为26.03亿美元（约合人民币183.90亿元），天合光能市值为395.89亿元，两者合计约579.79亿元。不过，这场备受关注的联姻背后，两家企业正共同面临业绩与市场的双重考验。2025年前三季度，霸王茶姬归母净利润为11.43亿元，同比下滑38.5%；而天合光能同期归母净利润亏损42亿元，同比扩大303.30%，毛利率仅5.09%，资产负债率接近78%，短期偿债压力显著。

值得注意的是，这场联姻引发了市场对“新消费与新能源”跨界协同的广泛猜测。但双方公司均多次公开明确表示，此次联姻属于个人事务，不涉及企业层面的业务整合、战略协同或资本合作。

“从商业逻辑看，尽管双方公司明确表示此次联姻是个人事务，但商业世界中，个人关系往往会对企业决策产生间接影响。”山东隆溧律师事务所主任、高级合伙人李富民接受经济导报记者采访时表示，在市场竞争日益激烈的背景下，如果双方公司在未来发现有潜在的业务合作点，很难完全排除双方会基于企业利益进行一定程

度的探索。

“不过，这种协同也需遵循市场规律和企业战略规划，不会是简单的‘联姻式合作’，而是需要经过严谨的评估和决策流程。”李富民认为，目前双方保持独立运营是主要趋势，但未来是否会有潜在协同，还需持续关注双方的业务动态和市场环境变化。

## 市值较上市高点蒸发约51亿美元

霸王茶姬的崛起，离不开其主打的“大单品战略”。其核心产品“伯牙绝弦”自2022年推出以来，累计销量已突破12.5亿杯，2024年单款产品贡献销售额超50亿元，占总营收比例稳定在40%以上。这种“少而精”的模式，使霸王茶姬在2022至2024年间实现爆发式增长：营业总收入从4.92亿元跃升至124.06亿元，归母净利润从-0.91亿元增至25.16亿元，净利率由-18.5%提升至20.3%。

然而，当行业进入存量竞争阶段，霸王茶姬经营模式的短板也迅速暴露。财报显示，霸王茶姬2025年前三季度营收32.08亿元（人民币，下同），同比下降9.4%，环比下降3.7%，这是自2025年上市以来，公司首次出现单季度营收同比负增长。归母净利润3.94亿元，同比降幅达38.5%，净利率为12.4%，较去年同期下降5.9个百分点。前三季度公司整体表现同样疲软，营收99.33亿元，同比增长9.5%；归母净利润11.43亿元，同比下降38.5%。

营收利润双双承压之外，霸王茶姬的GMV（商品交易总额）表现也不理想。今年三季度，尽管霸王茶姬海外GMV达3.00亿元，同比增长75.3%，表现亮眼，但其总GMV为79.30亿元，同比下降

4.48%，环比下降2.14%。值得注意的是，或受不参与“价格战”等策略的影响，自2024年第四季度起，霸王茶姬的同店月均GMV开始负增长，今年三季度，同店月均GMV为37.85万元，同比下降28.31%，环比下降6.40%。

2025年4月，霸王茶姬登陆纳斯达克，上市首日便迎来高光时刻——最高股价达41.8美元/股，市值一度超77亿美元。但如今，截至12月15日，公司股价收于14.18美元，总市值为26.03亿美元，较上市高点蒸发约51亿美元。

面对增长瓶颈，霸王茶姬将如何“自救”？

## 2026年1月后落地新加盟模式

今年11月，霸王茶姬在天津召开加盟商大会，针对加盟模式宣布了三项变革：一是将原有3%的扣点（含2%运营费+1%推广费）取消，改为17%的固定抽佣模式；二是物料采购成本在现有基础上降低20%至40%，且免物料运费；三是免除2万元的履约保证金，新增10%营业额补贴政策。据了解，变革方案预计2026年1月后正式落地。

“这一调整有改善加盟商信心、提升单店质量的潜力。”中国城市发展研究院投资部副主任袁帅在接受经济导报记者采访时表示，固定抽佣模式可使加盟商利润与店铺销售额直接挂钩，从而激励加盟商积极经营，提升店铺业绩；而增加补贴可在一定程度上减轻加盟商经营压力，增强其抗风险能力，让加盟商更有信心投入资源以提升店铺质量。

&gt;&gt; 下转4版

## 江苏上市公司牵手烟台制造业单项冠军



扫码阅读详细报道

江苏上市光伏企业固德威（688390.SH）12月18日在官方微信公众号披露，公司联手位于烟台的山东明宇重工机械有限公司，在明宇重工打造了一个示范性光储项目。该项目以“光储充放”为核心，搭载固德威智慧能源WE平台，不仅精准破解多场景用电痛点，更构建起“源—储—荷—智”一体化能源生态，为制造业绿色智慧转型树立了可复制的标杆范例。

## 创达新材每年利息几十万 为啥还要用募资“补流”



扫码阅读详细报道

12月18日，上交所审议通过了无锡创达新材料股份有限公司（以下简称“创达新材”）的首发申请。创达新材本次IPO拟募集资金3亿元，募集资金分别用于年产12000吨半导体封装用关键配套材料生产线建设项目、研发中心建设项目、补充流动资金。合并资产负债表显示，报告期内，创达新材一直有稳定的利息收入，分别为54.84万元、78.62万元、61.57万元、19.53万元。

## 经导财评

## “科八条”效应凸显 科创板并购潮涌

◆ 导报记者 杨佳琪

近日，“中国EDA第一股”概伦电子（688206.SH）披露更新数据后的重组报告书草案，确定于12月22日召开股东大会审议收购锐成芯微、纳能微电子事宜。交易完成后，概伦电子正式构建“EDA工具+半导体IP”双引擎发展模式。概伦电子的并购进程，正是科创板“硬科技”企业产业整合浪潮的生动缩影。

2024年6月，证监会发布《关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》（下称“科八条”），其中强调，更大力度支持并购重组，支持科创板上市公司开展产业链上下游的并购整合，适当提高科创板上市公司并购重组估值包容性，支持科创板上市公司收购优质未盈利“硬科技”企业，鼓励证券公司积极开展并购重组业务。

上交所数据显示，自“科八条”发布以来，科创板上市公司累计新披露并购交易156单，其中增发/可转债类交易40单、现金重大类交易9单。2025年以来，科创板上市公司新增披露资产重组95单，其中重大资产重组36单，超过科创板2019年开板以来前6年（2019年至2024年）的总和。

从落地情况来看，“科八条”实施以来，已有近110单并购交易顺利完成，整体完成率七成，另有20余单正在积极推进。

在政策的有力赋能下，科创板并购重组展现出愈发清晰的趋势与结构特征。

从交易结构来看，现金类非重大重组因金额相对较小、流程较为简约，整体实施周期普遍较短，为企业提供了更灵活快捷的整合路径。与此同时，多笔采用发行股份购买资产或涉及大额现金支付的重大交易也陆续取得实质性进展，反映出市场参与主体在复杂交易设计与合规执行方面的能力日益成熟。

随着一系列具有示范意义的“首单”案例接连落地，资本市场制度的包容性与实践适应性得到了进一步验证。从行业分布观察，年内科创板公司发起的重大资产重组均围绕产业整合展开，其中半导体、生物医药、软件等领域交易活跃度居前，充分体现了科创板服务于硬科技产业升级的战略定位。

需要注意的是，科创板并购重组之路并非坦途。部分案例因交易双方未能就关键条款达成一致，或受市场环境变化影响而最终终止，这凸显出硬科技领域并购特有的复杂性与挑战。对此，市场参与各方应保持理性认知，客观看待市场化交易中的成功率与不确定性。监管层已针对重组终止事项完善相关规则，从强化信息披露、督促加强与投资者沟通、设置重组“冷静期”等方面作出明确要求，旨在进一步保护投资者合法权益，引导市场形成健康、理性的并购生态。

责任编辑：杨学萍 视觉总监：小犇