

存在涉嫌侵犯“商业秘密”等诸多问题

维通利IPO会否重蹈“北京通美”覆辙？

◆ 本报记者 石宪亮 济南报道

根据深交所安排，12月30日，深交所上市委将审议北京维通利电气股份有限公司（下称“维通利”）的首发申请。

维通利拟在深交所主板上市，今年6月21日该公司申报材料被受理，保荐机构为中泰证券，拟募集资金15.937亿元。

黄浩云家族持股85.51%

维通利家族企业特征明显。该公司的实际控制人为公司董事长、总经理黄浩云，其直接和间接控制公司合计68.33%的表决权。另外，公司股东中，黄郎云为黄浩云之弟，黄珂为黄浩云之女儿，颜力源为黄浩云之配偶，李新华为黄郎云之配偶，黄浩云之弟媳，黄清华为黄浩云之妹，通江通海、绿色连通、维三科技、维玖科技及通伍科技系黄浩云担任执行事务合伙人的企业。黄浩云与黄郎云、黄珂、颜力源、李新华、黄清华、通江通海、绿色连通、维三科技、维玖科技及通伍科技之间构成法定的一致行动人关系，合计持有发行人85.51%的股份。

黄浩云，男，1959年9月出生，今年66岁。其女儿黄珂，1994年2月出生，今年31岁。在维通利递交IPO申报材料之前，黄浩云向黄珂无偿转让了890万股维通利股权。

个人简历显示，黄浩云本科毕业于西北轻工业学院轻工机械设计专业，研究生毕业于西南财经大学工业经济专业。研究生毕业后去建行总行工作7年，历任主任科员、办公室副处长。1994年12月下海经商，创办维通利机电。

至于维通利是否为家族企业，该公司工作人员对经济导报记者表示，家族企业的本质在于家族对企业的所有权和经营权具有主导权。维通利仅仅是所有权相对集中在黄浩云家族中，但其亲属并未在公司任职，不参与经营，因此不属于“典型家族企业”。

未来发展面临不少风险

维通利主营业务为硬连接、柔性连接、触头组件、叠层母排和CCS等系列化电连接产品以及同步分解器等产品的研发、生产和销售，其下游应用领域包括电力电工、新能源汽车、风光储以及轨道交通等。

近年来，受益于行业发展态势及良好的政策环境，上述应用领域得到长足发展，进而带动电连接产品需求的快速增长。

从财报看，维通利近年来发展较为迅速。报告期内（2022年至2025年上半年），其营业收入分别为14.37亿元、16.99亿元、23.9亿元

在产权保护日益严格的背景下，拟上市公司因为专利侵权或者侵犯第三方商业秘密而被推迟上市的案例时有发生。上会稿显示，维通利也存在类似北京通美的问题

和14.1亿元，净利润分别为1.15亿元、1.86亿元、2.71亿元和1.39亿元。

根据中国电器工业协会出具的证明，软硬连接是一个市场分散、集中度较低的行业，维通利硬连接和柔性连接2024年营业收入居行业第一位，新能源汽车硬连接和柔性连接2024年营业收入居行业第一位，叠层母排2024年营业收入居行业第二位。根据中国汽车工业协会出具的证明，中国同步分解器领域呈现国产品牌市场规模不断扩大的趋势，该公司系同步分解器领域具有代表性的龙头企业，2024年营业收入位居国内同类零部件供应商前三。

虽然公司报告期发展形势不错，但维通利未来发展也面临很多风险。其中最为重要的是新能源汽车及风光储领域市场竞争加剧的风险。报告期内，该公司来自新能源汽车及风光储领域的主营业务收入占比分别为49.55%、49.80%、54.73%和56.77%，呈增长趋势。

毛利率不断下降

目前，新能源汽车以及风光储市场竞争逐步加剧，叠加新能源汽车国家购置补贴退出、风电光伏全面进入市场化交易，行业内部分企业将逐步被市场淘汰。报告期内，新能源汽车乘用车终端价格、风电中标均价、储能系统中标均价整体呈下降趋势，下游终端厂商因行业竞争日益激烈导致其对生产成本的控制不断加强，并将降本增效压力传导至上游电连接厂商。

2025年上半年，维通利的主营业务毛利率已经从2024年的25.12%下降至21.78%，报告期各期，其新能源汽车电连接产品毛利率分别为15.24%、13.28%、14.65%和12.05%，风光储电连接产品毛利率分别为21.73%、20.14%、18.46%和17.43%，整体呈现下降趋势。

上会稿显示，与报告期内相比，2025年下半年，该公司同步分



维通利拟在深交所主板上市。

解器单价预计下降幅度较大，导致该产品毛利率预计大幅下降，进而将拉低其主营业务毛利率。

该公司工作人员对经济导报记者表示，毛利率下降是行业竞争现象导致的结果，和公司的业绩增速没有必然因果关系。

关联外协加工是否为利润调节器？

维通利公司存在外协加工模式，主要涉及表面处理及部分机加工等工序。报告期各期，该公司外协加工金额分别为1.24亿元、1.17亿元、1.56亿元和0.92亿元，占营业成本的比例分别为10.85%、8.94%、8.46%和8.13%。

而这些外协加工环节一部分存在污染问题。业内人士质疑，该公司是否通过将污染环节外包逃避应承担的社会责任。

值得关注的是，维通利的表面处理外协加工商同大永利（天津同大永利金属表面处理有限公司）是其关联企业。报告期各期，同大永利为其提供的外协加工额分别为3836万元、3504万元、3423万元和2024万元。

维通利表示，表面处理环保要求较高，需要特定经营资质，同大永利位于天津滨港电镀产业基地，与公司合作有必要性、合理性。

同大永利为黄浩云实际控制的企业，该公司2024年营业收入为9109万元，但净利润仅有130.13万元；2025年上半年营业收入5088.48万元，净利润为70.36万元。可以看出，同大永利超过1/3的业务来自维通利，但其净利润少得可怜。作为一家有特定经营资质的企业，同大永利的净利润低得有些不可思议。业内人士质疑，黄浩云是否通过关联交易调节维通利财报。

维通利另外一家外协加工企业武进洛阳（常州市武进洛阳第二电镀有限公司）也是为其提供表面处理外协加工服务，是黄浩云之兄黄

少云曾经入股的企业，因此比照关联交易进行披露。2022至2024年，该公司的外协加工费用分别为1277.34万元、1366.64万元、314.15万元。

天眼查显示，武进洛阳历史上曾多次被环保部门处罚，而且在2024年、2025年的市场监管抽查中，均被发现存在违规行为，被常州市武进区市场监督管理局洛阳分局实施简易程序行政处罚，并被责令限期整改。

上会稿显示，截至2025年6月底，维通利应付关联方同大永利的加工费为1727.80万元，应付北元电力的租赁款为1101.89万元，应付武进洛阳的加工费为154.55万元。

业内一些人士怀疑维通利通过关联企业进行利润调节、资金体外循环。

“高新技术企业证书”存疑

另外，业内人士对维通利“高新技术企业证书”也存在疑问。根据有关规定，高新技术企业认定条件之一是从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于10%。

维通利“高新技术企业证书”取得时间为2024年10月29日，但上会稿显示，其2025年6月底的研发人员占比为8.32%。而此前申报稿显示，其2024年底的研发人员占比为9.12%。

业内人士质疑，该公司在申报证书时是否虚报了研发人员占比。

公开资料显示，维通利有虚报数字的历史。该公司因为2022年提供不实统计资料，2023年5月，北京市通州区统计局给予其警告的行政处罚，并责令其改正。

另外，无锡维通利取得编号为GR202232011956的高新技术企业证书，有效期三年，2022年至2024年按15%税率征收所得税。截至本招股说明书签署日，上述税收优惠已到期。若无锡维通利高新技术企业证书复审不合格，无锡维通利将无

法享受15%的企业所得税优惠，将对公司的经营业绩带来一定程度的不利影响。

维通利工作人员对经济导报记者表示，公司上会稿披露的研发人员为合并口径的，和单一法人主体获得高新技术企业证书不是同一口径。但该人员没有透露相关数据。

涉嫌侵犯第三方商业秘密

在产权保护日益严格的背景下，拟上市公司因为专利侵权或者侵犯第三方商业秘密而被推迟上市的案例时有发生。

例如拟在科创板上市的北京通美，该公司2022年7月12日就被上交所上市委审议通过，同年8月1日向证监会提交注册申请。但因为公司及员工涉嫌侵犯山东国晶商业秘密，到目前为止仍没有取得证监会注册批文。值得注意的是，北京通美在上会时也披露了上述纠纷。

上会稿显示，维通利也存在类似北京通美的问题。上会稿显示，该公司目前存在两起作为被告的金额在100万元以上的诉讼，具体情况如下：

2025年6月16日，绵阳何富机电科技有限公司（下称“何富机电”）以发行人（母公司）违反保密协议为由，向绵阳经济技术开发区人民法院提起诉讼，诉讼请求如下：（1）发行人（母公司）继续履行在保密期内不得以任何方式直接或间接、主动或被动聘用何富机电员工的合同义务，解除与唐丹、李军的劳动关系；（2）发行人（母公司）向何富机电支付违约金100.00万元；（3）发行人（母公司）赔偿何富机电经济损失300.00万元；（4）发行人（母公司）向何富机电支付因维权产生的律师费5万元、差旅费（以实际发生为准）；（5）发行人（母公司）承担全部诉讼费用。受上述诉讼影响，发行人（母公司）名下405.00万元银行存款被冻结。

2025年7月2日，何富机电以侵

犯商业秘密为由向四川省绵阳市中级人民法院起诉唐丹、李军及株洲维通利，诉讼请求如下：（1）唐丹、李军及株洲维通利立即停止披露、使用何富机电商业秘密的行为、停止争抢何富机电客户的行为，并立即销毁或返还所有载有何富机电商业秘密的载体与复制件；（2）唐丹赔偿何富机电经济损失共计人民币50.00万元；（3）李军赔偿何富机电经济损失共计人民币50.00万元，赔偿何富机电违约金35.20万元；（4）株洲维通利对唐丹、李军的赔偿责任承担连带责任；（5）本案诉讼费用由唐丹、李军及株洲维通利承担。

维通利表示，上述两起案件已于2025年10月15日开庭审理，截至本招股说明书签署日，尚未出具判决结果。鉴于判决结果具有不确定性，若出现不利判决，可能会对其经营业绩产生一定的不利影响。

该公司工作人员对经济导报记者表示，北京通美案例情形和维通利存在巨大差异，其首次申报未主动披露，在问询后才披露，再加之被公安机关立案侦查。

公司内控亟待提升

上会稿显示，2024年，维通利已经在做申报上市前的最后准备，但在这关键时期，该公司及子公司仍受到4起行政处罚。

例如，2024年6月，北京市通州区于家务回族乡人民政府出具《行政处罚决定书》，对维通利给予罚款57.12万元的行政处罚，并责令发行人于30个工作日内至北京市规划和自然资源委员会通州分局补齐规划手续。原因是：2023年7月于家务回族乡人民政府发现发行人在北京市通州区于家务乡聚富苑工业园区B区内搭建的总建筑面积为1.74万平方米的建筑物未能提供相关规划手续，违反了《北京市城乡规划条例》第二十九条第一款的规定，属于违法建设行为。

2024年10月25日，株洲市天元区消防救援大队出具《行政处罚决定书》，对株洲维通利处以罚款5500元。原因是：株洲维通利搭建棚罩占用E13与E14栋厂房之间的防火间距，且厂房三楼外窗被遮挡，直接影响逃生、灭火救援，上述两种行为均违反《中华人民共和国消防法》第二十八条相关规定。

对此，该公司工作人员并不认为公司存在内控问题。她对经济导报记者表示，报告期内的行政处罚均是轻微处罚，罚款金额较小，不属于重大违法行为，且公司已完成相关违规行为的整改。关于内控方面，不存在根本性的缺陷或执行漏洞。

但业内人士对其说法并不认同，该公司在上市关键时期仍存在大量违规，如果不是内控有问题，那么是谁有问题呢？

科创板上市两年后冲刺港交所

龙迅股份欲募资开拓海外业务

视觉细节无损地传输，被广泛应用于无人机、机器人、智能商业显示器及智能视频会议系统。报告期内（2022-2024年及2025年前三季度），智能视觉终端业务营收占公司总营收的八成左右。

该公司另一项重要业务是设计车规级芯片。截至2025年9月30日，其已开发14颗成功通过AEC-Q100认证的车规级芯片。2025年前三季度，该公司来自此业务的收入占总收入的15.1%。

财务资料显示，2023年、2024年及2025年前三季度，龙迅股份分别实现营收3.23亿元、4.66亿元、3.89亿元，分别同比增长34.12%、44.21%、16.67%；分别实现净利润1.03亿元、1.44亿元、1.25亿元，分别同比增长48.39%、40.62%、32.47%，业绩近年保持稳健增长态势。

尽管业绩增长表现亮眼，但龙迅股份与全球行业龙头的差距依然显著。视频桥接芯片行业呈现高度集中的竞争格局，2024年全球前八大公司合计占据约81.0%的市场份额，其中美国德州仪器、亚德诺半导体及日本罗姆半导体三大巨头的市场份额合计达63.7%，而龙迅股份的全球市场占比仅为3.7%。

供应商集中风险凸显

经营模式方面，龙迅股份采用典型的Fabless模式，仅专注于芯片的研发与销售环节，晶圆制造、封装测试等生产环节均委托外部供应商完成，属于轻资产运营模式。这一模式虽能降低固定资产投入压力，但也导致其对供应商的依赖度

较高。报告期内，公司向前五十大供应商的采购额分别为1.57亿元、1.54亿元、2.36亿元及2.08亿元，占同期采购总额的比例分别为84.4%、83.2%、93.1%、91.8%，其中对第一大供应商的采购占比长期维持在40%左右，供应商集中风险凸显。

不过，值得注意的是，该公司曾经的持股5%以上股东持有其前五大供应商E公司近30%的股权，2024年7月后，该股东已减持至5%以下。

根据招股书，龙迅股份前两大供应商均为晶圆制造企业，位于马来西亚和中国台湾。尽管其在招股书中表示，已通过拓展采购网络、纳入新供应商等方式保障晶圆供应稳定，但数据显示，2025年前三季度，其前两大供应商的采购占比仍高达70%。若主要供应商出现产能

受限、合作中断等突发情况，该公司能否在不显著影响产品交付周期的前提下完成替代供应商切换，仍存在不确定性。对此，经济导报记者曾通过邮件向龙迅股份方面求证，但截至发稿未收到回应。

海外具体布局情形不明

龙迅股份98%左右的收入来自经销商，报告期内其对前五大经销商的销售占比逐渐提高，由47.0%提高至53.9%。从其公布的九大经销商情况看，7家经销商总部位于中国内地，1家位于中国香港，1家位于中国台湾。

根据公司规划，龙迅股份将在主要的国际市场建立研发中心，加强与国际芯片制造商的合作关系，持续建立国内外晶圆厂的双轨供应

系统，2023年12月该公司在新加坡设立子公司。然而，招股书并未披露其产品境内外的销售占比和境外市场具体布局情况。

招股书显示，本次该公司港股募集资金将用于提升研发能力、充实产品矩阵、开拓海外业务，在半导体产业进行投资和并购。相较于其在科创板上市时募投资金用于两个项目建设、升级研发中心的具体规划，本次港股IPO的募投用途显得更宽泛。

股权结构方面，龙迅股份创始人FENGCHEN（陈峰）为美籍人士，曾在英特尔担任设计师。截至港股IPO前，陈峰通过直接及间接方式合计持有公司44.29%的表决权，为公司实际控制人，股权集中度较高。

此外，值得注意的是，龙迅股份为部分经销商提高了信用额度，导致报告期内该公司应收账款由253.1万元增长至3993万元，应收账款周转天数也由2.2天攀升至24.8天。

◆ 本报记者 赵帅 济南报道

12月23日，龙迅股份（688486.SH）向港交所递交表，这家2023年刚在科创板上市的半导体芯片企业，如今急于开拓海外资本市场，显然面临不小的挑战。

龙迅股份成立于2006年，是一家从事高速混合信号芯片研发和销售的国家级高新技术企业。该公司专注于数据/视频传输、视频处理和显示驱动等系列芯片及IP的研发设计，产品应用包括智能视觉终端、智能车载、AR/VR设备及AI与高性能计算（HPC）。

业绩稳健增长却与全球龙头差距悬殊

根据弗若斯特沙利文资料，按2024年收入计，龙迅股份是视频桥接芯片市场中国排名第一及全球排名第五的Fabless设计公司。

招股书显示，智能视觉终端业务是该公司核心业务，其芯片可将