

A股稳量 港股提质 后备充足

## 2025年山东IPO市场全景报告



从企业上市板块选择偏好分析,沪深主板、北交所各有1家企业入驻,创业板则吸引2家企业;在港股上市的3家企业中,有2家已实现A股上市

◆导报记者 赵帅 济南报道

2025年,山东资本市场表现亮眼,截至12月29日,共有8家企业成功登陆资本市场,另有2家企业顺利过会。从上市板块分布来看,A股市场成为主力军,共有5家企业实现上市;港股市场则贡献3家上市企业,尽管数量少于A股,但在融资规模上表现突出,8家上市企业合计募集资金达83.84亿元,其中,港股上市企业募集49.58亿元,募资规模占比近六成。值得注

意的是,2家过会企业均瞄准北交所,为后续登陆资本市场奠定基础。

从企业上市板块选择偏好分析,沪深主板、北交所各有1家企业入驻,创业板则吸引2家企业;在港股上市的3家企业中,有2家已实现A股上市。

地域分布上,山东省内城市IPO表现呈现“多点开花”态势。其中,济南、青岛、淄博表现突出,各有2家企业成功上市;烟台、威海则各有1家企业实现上市。

## A股上市企业:聚焦高成长赛道,覆盖信息技术、医疗器械等核心领域

2025年,山东共有5家企业成功登陆A股市场,分别是威高血净(603014.SH)、新恒汇(301678.SZ)、信通电子(001388.SZ)、山大电力(301609.SZ)以及泰凯英(920020.BJ),5家企业均深耕高成长赛道,行业竞争力显著。

**威高血净:深耕血液净化领域,受益行业规模快速增长**

威高血净专注于血液净化医用制品的研发、生产与销售,核心产品涵盖血液透析器、血液透析管路、血液透析机及腹膜透析液等,全面覆盖血液净化治疗全链条需求。从行业前景来看,我国终末期肾病患者基数庞大且增长迅速,为血液净化医疗器械市场提供了广阔空间。

根据弗若斯特沙利文数据,2018—2022年我国血液透析医疗器械市场规模复合年均增长率达6.49%,预计到2030年市场规模将攀升至483.90亿元。其中,血液透析器作为核心细分领域,2022年市场规模已达51.23亿元,预计2030年将突破190.76亿元;血液透析机市场规模预计2030年将达到

98.55亿元;腹膜透析液市场同样增长强劲,预计从2022年的44.39亿元增至2030年的126.98亿元,威高血净有望充分受益于行业增长红利。

**新恒汇:绑定头部客户,在智能卡核心材料领域占据优势**

新恒汇以智能卡业务为核心,重点开展智能卡芯片关键封装材料——柔性引线框架产品的研发、生产与销售。凭借优质的产品品质与技术实力,公司已与行业内多家头部企业建立长期稳定的合作关系,包括紫光国微(002049.SZ)、中电华大、复旦微(688385.SH)、大唐微电子等知名安全芯片设计厂商,以及恒宝股份(002104.SZ)、楚天龙(003040.SZ)、东信和平(002017.SZ)、IDEMIA等国内外主流智能卡制造商。依托稳定的客户资源,公司产品广泛应用于通讯、金融、交通、身份识别等核心智能卡领域,在行业内树立了良好的品牌形象,市场竞争力持续凸显。

**泰凯英:北交所“独苗”,工程轮胎细分市场占有率先**

泰凯英不仅是国家级专精特

新“小巨人”企业,更是2025年山东省唯一登陆北交所的企业。公司专注于矿山及建筑轮胎的设计、研发、销售与服务,在工程轮胎细分领域具备极强的市场话语权。

根据中国工程机械工业协会的调研统计数据,2022年泰凯英在国内工程子午线轮胎配套市场占有率总体位列国内外轮胎品牌第3名;其中,在大吨位起重机轮胎这一核心细分市场,公司国内配套市场占有率超过60%,总体位列国内外轮胎品牌第1名,充分彰显了公司在细分领域的龙头地位。

**信通电子与山大电力:聚焦物联网与新能源,赋能产业升级**

信通电子定位为工业物联网解决方案提供商,以电力、通信等特定行业运行维护为核心服务目标,为客户提供智能终端及系统解决方案,助力行业数字化转型。山大电力则是一家致力于电网智能监测及新能源领域的高新技术企业,主要从事电网智能监测和新能源相关产品的研发、制造、销售与服务,在能源转型浪潮中持续贡献技术力量。

业化。公司量产碳化硅衬底的尺寸已从2英寸迭代升级至8英寸;公司于2024年推出业内首款12英寸碳化硅衬底。

此次赴港上市,天岳先进的核心目标在于开拓海外市场。目前,公司高品质导电型碳化硅衬底产品已加速“出海”,成功与英飞凌、博世、安森美等下游电力电子、汽车电子领域的国际知名企业达成合作,国际化布局迈出坚实步伐。截至2025年12月8日,天岳先进总股本为4.85亿股,其中A股股价为80.54元/股,港股股价为57.65元/股。

**南山铝业:分拆子公司赴港**

上市,加速东南亚布局与资源整合

南山铝业(000219.SH)是山东省内老牌上市企业,拥有从热电—氧化铝—电解铝—熔铸的完整铝产业链,产业链一体化优势显著。长期以来,公司积极在东南亚布局,目前已成为东南亚领先的优质氧化铝制造商。

为推动印尼氧化铝产能扩张获取独立融资、加速国际化进程与资源整合、优化集团业务与治理结构,南山铝业选择分拆子公司南山铝业国际赴港交所上市。通过港股平台,子公司不仅能够拓宽融资渠道,还能进一步提升

国际影响力与资产价值,为集团东南亚业务发展注入新动能。

**华仁生物:手握两款核心药**

华仁生物成立于2012年,是一家总部位于中国的生物制药公司,致力于开发各类疗法,重点是针对有医疗需求及市场机会的适应症开发蛋白质药物。公司的主攻方向是发现、开发和商业化伤口愈合的疗法,核心业务围绕血小板衍生生长因子(PDGF)类蛋白质药物研发,管线包含10款候选产品,核心产品Pro-101-1(用于烧烫伤)、Pro-101-2(用于糖尿病足溃疡)分别处于临床IIb期、II期阶段。

## 上市后备力量:储备企业数量充足,北交所与港股成主要目的地

2025年,山东上市企业后备力量呈现“数量多、分布广、目标明确”的特点,为资本市场持续输送优质企业奠定坚实基础。据不完全统计,全年至少有42家企业不同程度推进上市计划,从上市目的地来看,北交所与港股成为主流选择。

地域分布上,青岛以11家后备企业居首位,济南7家紧随其后,淄博、烟台、潍坊、济宁分别为6家、5家、4家、4家,泰安2家企业,聊城、东营则各有1家企业。从上市目标细分来看,16家企业计划登陆北交所,18家企业瞄准港股市场,3家企业计划登陆主板,1家企业计划登陆创业板,剩余4家企业未明确意向市场。港股后备企业中,有10家企业计划实现“A+H”两地上市,多元化上市路径逐渐清晰。

在后备企业中,农大科技(874513.BJ)、祺龙海洋

(874392.BJ)、悦龙科技(874157.BJ)进展最为迅速。

目前,农大科技、祺龙海洋均已过会。农大科技深耕新型肥料领域,本次上市预计募集资金4.13亿元,主要用于年产30万吨腐植酸智能高塔复合肥项目和年产15万吨生物肥生产线建设。

祺龙海洋则是专业生产直缝埋弧焊钢管(SAWL)的制造企业,本次上市预计募集资金3.82亿元,募集资金将全部投入高性能大口径隔水管生产项目,预计项目投产后,产品最大口径将扩展至1600毫米,产能最高达7500根/年。

悦龙科技主要生产海洋工程柔性管道、陆地油气柔性管道及工业专用软管三类产品。根据公告,北交所将于2025年12月11日审核公司IPO事项;从业绩表现来看,2025年前三季度公司实现营收2.26亿元,同比增长16.08%;实

现净利润0.78亿元,同比增长18.04%,业绩增长态势良好,为上市审核奠定坚实基础。

2025年山东IPO市场呈现“A股稳量、港股提质、后备充足”的良性发展格局:A股企业聚焦高成长赛道,凭借技术壁垒与行业红利巩固竞争力;港股成为A股企业国际化融资与业务拓展的重要平台,募资规模占比超五成;北交所则凭借“专精特新”定位,成为山东中小企业上市的核心阵地。

从后备力量来看,青岛、济南等城市持续领跑,北交所与港股成为企业上市主流选择,“A+H”两地上市、分拆上市等多元化路径逐渐清晰,为山东资本市场持续注入活力。未来,随着省内产业升级与科技创新加速,预计更多信息技术、新能源、高端制造领域的优质企业将登陆资本市场,进一步强化山东在全国资本市场的区域竞争力。

## 港股上市企业:开辟海外融资新路径,加速国际化布局

2025年登陆港股的3家山东企业中,2家为A股上市公司延伸布局,1家为满足港交所上市规则第18章A要求的生物制药企业,通过港股市场打通海外融资渠道,同时推动国际化业务发展,成为山东企业“走出去”的典型代表。

**天岳先进:碳化硅领域全球**

**领军,港股上市助力海外市场开拓**

天岳先进(688234.SH)成立于2010年,2022年已在科创板成功上市,当时发行价格为82.79元/股,募集资金35.58亿元,募投项目集中于碳化硅半导体材料领域。2025年2月,公司进一步向港

交所递交上市申请,成功募集资金21.50亿元,募投方向仍聚焦碳化硅半导体材料项目,持续加码核心业务。

公司专注于碳化硅行业已超过14年,较早在国内实现了半绝缘型碳化硅衬底的产业化,并进一步实现导电型碳化硅衬底的产

北交所第二家暂缓审议公司出炉

## 广泰真空业绩增长遭质疑

◆导报记者 赵帅 济南报道

12月29日,北交所上市委员会暂缓对沈阳广泰真空科技股份有限公司(下称“广泰真空”)的上市审议。这是继11月26日江苏永大化工机械股份有限公司(下称“永大股份”)之后,北交所史上第二家遭遇上市审议暂缓的企业。

两家公司的暂缓案例显示,收入确认的合规性与业绩持续稳定性成为北交所IPO审核中不可忽视的核心核查要点。

## 广泰真空:收入确认或违规

广泰真空是一家专注于真空装备的研发、制造和销售,并具有从设备自主设计到制造交付一体化能

力的高新技术企业,公司致力于功能材料领域,尤其是稀土永磁行业,主要产品包括真空烧结炉、真空熔炼炉、真空镀膜机等真空设备。

此次暂缓审议的核心症结,集中在收入确认的准确性与依据充分性上。值得注意的是,北交所首轮、二轮问询中,已持续重点关注其收入确认合规性及业绩增长真实性。

根据北交所上市委公告,监管层明确要求广泰真空说明收入确认时点的合理性,重点核实“发货后超1年未验收”的项目细节,需按项目逐一列示发货时间、收货时间、调试时间、初验时间及现场服务时间,同时梳理客户已完成调试或实际投入使用但未及时确认收入的情形。

两家公司的暂缓案例显示,收入确认的合规性与业绩持续稳定性成为北交所IPO审核中不可忽视的核心核查要点

会议现场的问询进一步聚焦两大关键问题:其一,报告期内发货至验收时间超15个月的项目,需补充披露主要合同条款及履约进展,说明是否存在与客户协商调整验收时间、跨期确认收入的情况;其二,对照公司与江苏太平洋石英股份有限公司的项目合同及补充协议,详细说明合同核心内容、执行情况、后续违约处理流程及达成的具体协议,同时排查报告期内是否存在类似情形及对业绩的潜在影响。

财务数据显示,广泰真空近年营收保持增长态势:2023年、2024年、2025年前三季度分别实现营收3.12亿元、3.79亿元、3.42亿元,同比增速分别为11.05%、21.61%、26.03%;净利润则呈现波动,同期分别为0.73亿元、0.69亿元、0.77亿元,同比增速为65.03%、-5.60%、27.95%。值得注意的是,该公司还是中信证券首次以“保荐+直投”模式布局北交所的试点项目。

## 永大股份:多重风险触发暂缓

永大股份成立于2009年,专注于基础化工、煤化工、炼油及石油化工、光伏与医药等领域的非标压力容器研发、设计、制造与销售,核心产品包括反应压力容器、换热压力容器等。其IPO申请于11月26日被北交所上市委暂缓审议,核心问题集中在收入确认、业绩稳定性及光伏业务三大维度。

收入确认方面,监管层提出明确质疑:公司部分项目存在“安装调试人员离场与验收时点间隔较长”的情况,但仍以验收作为收入确认节点,且该确认标准与同行业公司针对同类项目的做法存在差异,存在人为调节收入的嫌疑。

更突出的风险在于应收账款管理与资金回笼能力的恶化。报告期内各期末,永大股份应收账款账面价值分别为2.39亿元、2.05亿元、2.64亿元、2.53亿元,占当期营业收入的比例分别达到34.44%、28.73%、32.24%与39.38%;与此同时,公司应收账款周转率逐年下降,反映出资金回笼效率持续走低。其中,公司与内蒙古润阳悦达新能源科技有限公司的交易出现严重回款问题,导致3304.32万元应收账款全额计提坏账,直接暴露了其在客户信用评估与应收账款管理环节的重大漏洞。

此外,北交所上市委还针对其经营业绩的持续稳定性、光伏业务的发展前景及潜在风险等问题展开重点问询,多重风险叠加最终触发审议暂缓。