

深市惊雷：二十变脸“天王”

◎ 记者 吴鸣洲 褚念颖

《国际金融报》旗下新媒体 IPO 日报创立七周年之际，新上市公司“星榜”和“变脸榜”重磅来袭！

2020年，在成立三周年之际，IPO 日报重磅推出了新上市公司的“星榜”和“变脸榜”，星榜主要为读者朋友提供了价值投资的新方向，变脸榜帮大家躲过了一个个隐藏的“地雷”，受到了读者们的广泛好评。

为了感谢读者们对 IPO 日报的密切关注和称赞，国际金融报研究院·IPO 日报继续回馈之旅，对 2021 年后上市的公司进行研究盘点，依据“扣非后归母净利润”作为衡量指标，评选出了“变脸榜”。这一指标指企业通过主营业务取得的税后利润，不包括投资收益等非主营业务收益，可以衡量企业“正业”的实力。

主板变脸榜：一变再变，常驻榜单

本期“变脸榜”评选的十家深市主板企业分别为：东瑞股份、博纳影业、中农联合、双枪科技、三柏硕、胜通能源、宏英智能、拓山重工、弘业期货、智微智能。

1 东瑞股份 猪价大降

东瑞股份的主营业务为生猪的养殖和销售。2021 年至 2023 年，东瑞股份的扣非后归母净利润分别为 19924.31 万元、2337.52 万元、-51501.59 万元，2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降了 358.49%。

雷点：同期，公司分别销售生猪 36.76 万头、52.03 万头、62.45 万头，销售数量虽持续增长，但 2021 至 2022 年生猪价格下降幅度较大，2023 年仍处于低位运行，导致公司经营业绩持续下降。东瑞股份在去年也登上深市主板变脸榜，可谓是“一变再变”。

3 中农联合 毛利率腰斩

中农联合的主营业务为农药中间体、原药及制剂产品的研发、生产和销售。2021 年至 2023 年，中农联合的扣非后归母净利润分别为 9611.42 万元、6949.98 万元、-19875.16 万元，2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降了 306.79%。

雷点：2023 年，公司主要产品销售价格下行，平均销售价格较上年同期大幅下降，公司主营业务毛利率下降较多，导致公司业绩亏损。2021 年至 2023 年，公司毛利率分别为 25.2%、21.1%、9%，2023 年比 2021 年下降 16 个百分点。

5 三柏硕 员工难留

三柏硕的主营业务为休闲运动和健身器材系列产品研发、设计、生产和销售。2021 年至 2023 年，三柏硕的扣非后归母净利润分别为 11849.29 万元、6226.56 万元、-5290.06 万元，2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降了 144.64%。

雷点：受欧美地区严重通胀影响，当地消费需求有所减弱，同时叠加疫情防控逐步常态化，消费者对于家用健身器材的需求开始减弱，三柏硕业绩出现严重下滑，2021 年至 2023 年，公司收入分别为 12.07 亿元、5.67 亿元、3.32 亿元。此外，随着业绩逐年下滑，公司员工持续流出。2021 年至 2023 年的各年末，公司的员工数量分别为 1273 人、1074 人、1056 人。

7 宏英智能 由盈转亏

宏英智能的主营业务为移动机械与专用车辆的智能电控产品及智能电控总成的研发、生产、销售。2021 年至 2023 年，宏英智能的扣非后归母净利润分别为 12332.73 万元、4833.88 万元、-2652.06 万元，2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降了 121.50%。

雷点：2023 年，公司新业务研发投入及市场推广加大，在光储充、汽车电子、电动化领域持续布局，费用上升，导致公司净利润受到影响。

9 弘业期货 变脸进行时

弘业期货的经营范围涵盖商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理、基金销售和金融资产投资业务。

2021 年至 2023 年，弘业期货的扣非后归母净利润分别为 7841.88 万元、791.61 万元、450.81 万元，2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降了 94.25%。

雷点：受国内期货市场整体交易活跃度降低，资本市场各主要指数下降，股债齐跌的影响，公司经纪业务手续费及佣金净收入同比下滑，金融资产投资出现一定亏损，导致整体业绩同比下滑幅度较大。

弘业期货在去年也登上深市主板变脸榜。

2 博纳影业 押错了宝

博纳影业的主营业务为电影的投资、发行、院线管理及影院放映。2021 年至 2023 年，博纳影业的扣非后归母净利润分别为 30068.83 万元、-19698.12 万元、-74334.21 万元，2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降了 347.21%。

雷点：一方面，公司所处行业整体受疫情影响冲击，观影需求和影片供给均出现大幅下滑；另一方面，公司主投影片表现不及预期，使得电影业务的营收和盈利大幅下降。2021 年至 2023 年，公司的收入分别为 31.24 亿元、20.12 亿元、16.08 亿元，销售毛利率分别为 40.03%、35.74%、15.98%。

4 双枪科技 营销费大增

双枪科技号称“全球筷子第一股”。2021 年至 2023 年，双枪科技的扣非后归母净利润分别为 6340.14 万元、-2637.18 万元、-2949.74 万元，2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降了 146.52%。

雷点：近三年内，公司收入虽然持续增长，但是毛利率持续下滑，分别为 37%、33.16%、32.67%。此外，为了增加营销场景，双枪科技持续加大销售投入，2021 年至 2023 年的销售费用分别为 1.92 亿元、2.45 亿元、2.57 亿元。双枪科技在去年也登上深市主板变脸榜。

6 胜通能源 股价大跌

胜通能源的主营业务为 LNG 的采购、运输、销售以及原油、普货的运输服务。2021 年至 2023 年，胜通能源的扣非后归母净利润分别为 16125.06 万元、14679.32 万元、-4565.59 万元，2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降了 128.31%。

雷点：受全球采暖季气温偏暖、欧美地下储气库库存高位等因素影响，天然气供需面宽松，国际、国内 LNG 价格大幅下行，公司主营业务盈利能力承压。

胜通能源的发行价格 26.78 元。截至 5 月 14 日收盘，胜通能源报收 13.56 元，已经跌破发行价。

8 拓山重工 负现金流

拓山重工主营工程机械零部件及总成研发、设计、生产、销售与服务。2021 年至 2023 年，拓山重工的扣非后归母净利润分别为 8008.64 万元、4527.81 万元、-1580.55 万元，2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降了 119.74%。

雷点：受下游行业需求下降，公司销量下滑，导致公司产品毛利率下滑，本期资产减值损失有所增加，因此公司营业收入及归母净利润同比下降。2021 年至 2023 年，公司的经营活动现金流持续流出。净额分别为 -243 亿元、-1.1 亿元、-1.4 亿元。

10 智微智能 增收利降

智微智能的主营业务为教育办公类、消费类、网络设备类、网络安全类、零售类及其他电子设备产品的研发、生产、销售及售后服务。2021 年至 2023 年，智微智能的营业收入持续增长，分别为 27 亿元、30.33 亿元、36.65 亿元；扣非后归母净利润连续下降，分别为 18136.72 万元、11672.33 万元、2624.3 万元，2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降了 85.53%。

雷点：市场竞争激烈，客户对产品价格、成本更为敏感，导致公司综合毛利率下降，2021 年至 2023 年分别为 16.63%、15.3%、11.86%。同时，公司的销售费用、管理费用、研发费用均持续增长，挤压利润空间。

创业板变脸榜：“跌跌”不休，吓坏股民

本期“变脸榜”评选的十家创业板企业分别为：万辰集团、南极光、天力锂电、奥雅股份、山水比德、霍普股份、*ST 恒宇、晓鸣股份、华如科技、实朴检测。

1 万辰集团 跌幅惊人

万辰集团主营食用菌工厂化栽培和量贩零食两大业务。2021 年至 2023 年，公司扣非后归母净利润分别为 305.80 万元、3306.56 万元、-8375.69 万元。2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降幅度高达 2838.90%。

雷点：公司食用菌业务受行业竞争及下游消费需求变化的影响。公司主要产品金针菇销售价格下降，同时单位生产成本较高，因此食用菌主营业务毛利率整体下滑。或受此影响，公司于 2022 年进入量贩零食赛道。2021 年至 2023 年，公司毛利率波动，分别为 10.75%、15.97%、9.30%。

3 天力锂电 内外承压

公司主要业务是锂电池材料的研发生产和销售。2021 年至 2023 年，公司扣非后归母净利润分别为 10859.57 万元、11483.66 万元、-48506.17 万元。2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降了 546.67%。

雷点：受主要原材料锂源价格大幅下跌影响，公司产品售价随之下降，毛利有所下降。公司前期积累的高价位原料库存存在 2023 年产生较大金额的减值损失，而部分募投项目陆续建成投产又致使固定成本增加。三年来，公司毛利率从 14% 跌至 -6.77%。公司发行价格 57 元，截至 5 月 14 日收盘，已跌破发行价，跌幅为 30.16%。

5 山水比德 三天破发

公司主营业务收入全部来源于园林景观设计业务。2021 年至 2023 年，公司扣非后归母净利润分别为 3999.00 万元、-14321.25 万元、-13302.74 万元。2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降了 432.65%。

雷点：公司的传统社区景观设计业务收入仍占较高比重。受下游房地产市场低迷的影响，公司设计业务减少、项目推进缓慢，应收账款和坏账增加，而新业务投入收益尚未见成效。2023 年末，公司应收账款达到 2.18 亿元，占总资产比例为 24.79%。山水比德于 2021 年 8 月 13 日在深交所创业板上市，发行价格为 80.23 元，仅三个交易日后，公司股价就跌破了发行价。截至 5 月 14 日收盘，公司股价相对发行价跌 39.36%。山水比德去年也曾登上创业板新股变脸榜。

7 *ST 恒宇 披星戴帽

*ST 恒宇(即“恒宇信通”)主营直升机综合显示控制设备的研发、生产、销售。2021 年至 2023 年，公司扣非后归母净利润分别为 5373.23 万元、3153.84 万元、-17589.70 万元。2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降了 427.36%。

雷点：2023 年，由于公司产品的暂定价与审核价之间存在价差，调减营业收入、营业成本以及应收账款。因 2023 年度经审计后的净利润为负且营收低于 1 亿元，公司被实施退市风险警示。截至 5 月 14 日收盘，公司股价破发，跌幅为 34.48%。

9 华如科技 军采资格被停

公司以军事仿真为主线，依托平台、模型、数据开展产品研发和技术服务。2021 年至 2023 年，公司扣非后归母净利润分别为 10625.96 万元、12302.98 万元、-24184.05 万元。2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降了 327.59%。

雷点：由于受军队采购网暂停采购名单事项、军工行业周期性调整等原因，公司新签订单减少，项目验收推迟延缓，导致主营业务收入降幅较大。同时，公司持续加大研发投入，导致归属于上市公司股东的净利润降幅较大。公司发行价为 52.03 元，截至 5 月 14 日收盘，股价破发，跌幅为 23.03%。

2 南极光 资产大减值

南极光以背光显示模组为核心的手机零部件的研发、生产和销售为主营业务。2021 年至 2023 年，公司扣非后归母净利润分别为 3037.63 万元、-48699.2 万元、-29857.32 万元。2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降幅度高达 108291%。

雷点：公司主要产品销量和单价下降，营业收入与毛利率出现下滑。2023 年末，公司对可能发生资产减值损失的相关资产计提减值准备，股份支付费用也出现大幅增加。2023 年公司营业收入较上年同期下降 26.98%，计提资产减值准备 1.39 亿元，摊销确认股权激励费用 3849.80 万元，导致利润下降。

4 奥雅股份 资质受疑

公司是大型综合性设计咨询机构及中国亲子文旅品牌。2021 年至 2023 年，公司扣非后归母净利润分别为 5892.21 万元、-7621.36 万元、-20419.53 万元。2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降了 446.55%。

雷点：受宏观经济增长放缓和房地产市场调整等多重因素影响，公司的传统设计业务遭受了较大的下行压力。公司营业收入不断下滑。2023 年，在公司尚不具备相关技术积累与运营资质的情况下，子公司拟花费 4.35 亿元采购 128 台内嵌英伟达 GPU 芯片的高性能运算服务器及配套软硬件。深交所也下发关注函，询问供货商的销售资质疑点。

6 霍普股份 坏账堆积

公司主营业务聚焦于建筑方案设计，项目业态以住宅为主。2021 年至 2023 年，公司扣非后归母净利润分别为 4156.09 万元、-18588.21 万元、-10862.32 万元。2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降了 361.36%。

雷点：公司经营业绩受房地产市场持续下行的冲击影响较大。近年来，公司应收账款账龄滚动增长，相应坏账准备计提大幅增加，且期间费用较高，建筑绿能业务尚未贡献利润。上市首年，霍普股份已出现增收不增利的迹象，而后连续两年亏损。2023 年，公司应收账款的坏账准备余额已达到 1.45 亿元。截至 5 月 14 日收盘，股价破发，跌幅为 16.64%。去年，霍普股份也因应收账款高企而入选创业板新股变脸榜。

8 晓鸣股份 毛利率近零

公司是蛋鸡种制企业。2021 年至 2023 年，公司扣非后归母净利润分别为 6467.35 万元、787.01 万元、-14947.49 万元。2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降了 331.12%。

雷点：受市场不及预期、饲料原料价格持续高位以及“猪周期”等因素影响，公司主要产品销售价格下降，存货资产大幅减值。三年来，公司毛利率一路下滑，分别为 22.46%、12.71%、0.93%。

10 实朴检测 变脸积极分子

实朴检测是一家业务范围涵盖环境、固废、农产品、食品、消费品、二噁英、职业卫生等领域的第三方综合性检测机构。2021 年至 2023 年，公司扣非后归母净利润分别为 4810.84 万元、-3134.71 万元、-9771.25 万元。2023 年的扣非后归母净利润相较 2021 年下降了 303.11%。

雷点：客户回款周期延长，公司计提减值准备同比增加，实验室成本增加，经营毛利和利润下降。公司上市第一年就变脸，由盈转亏。截至 2023 年 12 月 31 日，实朴检测应收账款账面原值为 4.96 亿元。截至 5 月 14 日收盘，公司股价破发。