

# 科创板第五套标准扩围至大模型企业 智谱、MiniMax“回A”有望提速

◎记者 孙小程

科创板第五套上市标准迎来新的适用对象——人工智能大模型企业。

6月17日,上交所发布《上海证券交易所发行上市审核规则适用指引第10号——人工智能大模型企业适用科创板第五套上市标准》(下称《指引》),旨在进一步规范科技型企业适用科创板第五套上市标准,更好支持尚未形成一定收入规模的优质人工智能大模型企业适用第五套上市标准,加快推进人工智能创新发展。

正在筹备“回A”的智谱和MiniMax,因此获得了制度层面的更多确定性。在业内看来,两家公司若在科创板“会师”,境内投资者将获得直接定价大模型核心资产的入口,产业资源也会加速向头部玩家集中,国产大模型的本土资本链与供应链有望就此形成共振。

## 《指引》精准适配大模型行业特征

科创板第五套上市标准,市场最熟悉的“画像”多为生物医药、集成电路企业。过去一年,随着科创成长层设立、“1+6”改革措施推进,第五套标准的适用范围逐步向外延伸,扩围至人工智能、商业航天、低空经济等前沿领域。

大模型企业与上述领域有着相似的产业底色:研发投入巨大、回报周期漫长,至今尚未实现规模商业化,但商业前景却极为广阔。

有投行人士认为,大模型的产业形态越来越像重资产的战略设施:预训练与后训练迭代、算力集群持续扩容、数据治理与安全合规体系、顶尖人才密度等,都要求巨额的资金流。如果传统上市路径仍以盈利或稳定营收作为硬性门槛,基座模型公司将不得不陷入两难:要么牺牲技术前沿性去追求短期盈利,要么放弃境内资本平台的融资机会。

作为新一轮科技革命与产业变革的关键技术载体,大模型企业又亟待资本市场支持,用以持续进行高强度技术开发、算力投入及引进专业化人才。

基于此,上交所对人工智能大模型企业发展情况进行了认真调研,征求了相关方面的意见,结合审核实践,研究起草了《指引》。《指引》遵循科创板第五套上市标准相关要求,结合人工智能大模型领域科技创新实际



情况,对明显技术优势、阶段性成果、取得国家有关部门批准以及市场空间大等四方面作出具体规定。

尽管智谱、MiniMax已经在港股上市,但对于大模型公司而言,真正的竞争并不止步于此,更在于上市之后能否获得持续的资本补给和更强的市场信誉支撑。投行人士分析认为,A股市场对于优质AI资产的认可度更高,且汇聚了社保基金、产业基金、产业资本等长期资金。因此,搭建“A+H”双重上市架构,可以让大模型企业同时借助港股的国际融资渠道和A股的本土产业资本平台,持续加码算力储备与模型迭代研发。

## 智谱、MiniMax有望“会师”A股

《指引》将适用科创板第五套上市标准的阶段性成果明确为:“在申报时至少有一个大模型产品已完成上线发布并实现规模化应用”;将发行人主营业务明确为“人工智能大模

型的自主研发、模型服务或者模型应用等”。

这意味着,适用第五套标准的企业,除了通用大模型,也包括行业专用模型。市场随之勾勒出一份潜在受益名单:推进通用大模型的DeepSeek(深度求索)、月之暗面(Kimi)、阶跃星辰,以及聚焦医疗模型的百川智能、聚英端侧AI的面壁智能等。

其中,有望饮到“头啖汤”的,显然是已在港上市并在推进科创板IPO的智谱、MiniMax。在《指引》落地的同时,中国证监会官网披露,智谱科创板IPO辅导状态已变更为“辅导验收”。该公司拟于A股募资不超过150亿元,用于人工智能通用基座大模型、大模型MaaS一站式服务平台和补充流动资金。此外,5月31日,MiniMax在港交所发布公告,官宣了“登科”意向,目前尚未披露拟募资金额。

在产品层面,两家公司近期分别推出了新的旗舰模型,在榜单排名、市场反响上表现不俗。6月17日凌晨,智谱在海外上线并开

源GLM-5.2。在全球百万用户参与盲测的前端开发评估系统Code Arena上,GLM-5.2取得全球可用模型第一的表现。

MiniMax近期发布的M3大模型自研MSA稀疏注意力架构,在多模态、智能体、代码工程赛道形成差异化技术壁垒。在第三方评测中,M3多项指标跻身全球前列。

从产业节奏看,大模型竞争已收缩到个位数玩家的“决赛圈”,智谱和MiniMax快步“回A”,本质上也是为了获得更宽裕、更可持续的弹药库。

上海财经大学特聘教授胡延平预计,两家头部公司一起“回A”,会加速生态竞争分化,以往一些团队闭门研发、重技术轻营收的发展思路难以以为继。同时,基座模型迭代与行业MaaS落地将因此加快,后续行业会将垂直场景解决方案、行业应用落地与价值变现等摆在核心位置,国产大模型的本土资本链、供应链有望由此形成闭环。

# 玩具商跨界算力 高乐股份新主能否助力转型升级

◎记者 柴刘斌

今年以来,AI应用全面落地带动算力产业大爆发。不少A股公司挺进算力赛道抢抓产业机遇,其中不乏跨界者。玩具制造商高乐股份就是新人局者。

6月16日晚,高乐股份公告称,公司全资子公司签下为期5年、总额35.57亿元的算力服务大单,次日股价一度涨停后回落,截至收盘涨幅仅为1.86%。股价一路下挫似乎也折射出投资者的担忧。

那么,高乐股份是否具有算力相关业务或资质?此次跨界接单是否具有商业合理性?合同执行,履约是否具有可行性?

“公司控股股东提供了多方面支持,本次跨界新项目由控股股东引入,并将由新团队经营。”6月17日,高乐股份证券部工作人员向上海证券报记者表示。

## 玩具商跨界算力 隐现多重风险

6月16日晚,高乐股份公告称,近日,公司全资子公司哈尔滨智浩科技有限公司与客户签署服务采购协议,为客户提供算力服务,合同总金额为35.57亿元,合同期限为5年,服务费按月支付。

高乐股份目前从事玩具和互联网教育两大业务板块。公司是否有开展算力相关业务的基础和实力?从玩具制造跨界至算力服务,是否有商业合理性?

“本合同是公司的首单算力服务合同。”高乐股份在公告中表示,公司算力服务的业务模式为公司根据客户的需求,通过市场化采购设备、租赁机房,进行集群组网,输出符合客户要求的算力以及提供运维服务,按月收取服务费,公司业务不涉及相关设备的生产或制造。后续公司将继续拓展算力服务业务。

然而,针对此次算力大单,高乐股份在公告中提示的履约风险、采购与交付风险、资金筹措风险、人员风险、跨界风险等七大风险事项,不免引起投资者的警惕。

其中,履约风险最受关注。公告显示,交易对手方成立于2025年、社保缴纳人数为3人、无实缴资本,履约能力存在不确定性的风险。

对此,记者昨日以投资者身份致电公司进一步了解客户相关情况。公司证券部相关工作人员直言:“相关合同实打实在推进,涉及商业信息、客户名称等不方便披露。”

不过,有算力行业人士向记者分析称,此类保密性较高的大额算力采购、再向下游转售的商业模式,通常需要依托大厂签订闭口合同,其中暗藏不小风险。

“所谓‘闭口合同’,是指供需双方提前把采购数量、租赁时长、结算单价等全部一次性确定好的合同,而且,合同期内不再随行就市调

价、不能随意缩减采购量、不能中途单方面终止合作。”上述算力行业人士告诉记者,供给大厂的大多是定制化算力产品,若是没有锁定的闭口合同,一旦合作到期后没有新订单承接,漫长的业务空档期或将造成巨额亏损。

高乐股份似乎已意识到相关风险。公司称,合同分5年执行,存在客户需求下降、收入不稳定、业绩不达标的风险。在交付层面,目前公司已经锁定约50%的设备原材料,剩余50%的设备原材料存在采购货源重大不确定性、采购价格波动较大、交付不及时等风险,公司可能面临无法按期计收、成本上涨及承担赔偿责任。

众所周知,算力服务业务高度依赖具备算力服务运营经验的业务人员及技术人员。据高乐股份介绍,公司目前已有人员13人,未来还将招募8人至15人。公司作为新进入者,若核心技术团队招募不足或流失率过高,将面临技术人员短缺风险。

## 新主“牵线”能否推动业务转型

那么,高乐股份跨界算力的底气究竟来

自哪里?是否与公司迎来的新实控人有关?

“本次跨界新项目由控股股东引入,并将由新团队经营。”上述证券部工作人员表示,公司实控人发生变更后,控股股东提供了多方面支持。据悉,今年2月,高乐股份完成协议转让,公司控股股东变更为北京黎曼云图科创有限公司,实际控制人变更为王帆。

记者查询发现,北京黎曼云图科创有限公司成立于2025年3月,与其控股股东北京芯大通科创有限公司的主营业务均包括人工智能基础软件开发等,但均未实际经营。此外,高乐股份还在6月1日股价异动公告中提到,实控人尚无资产注入计划,北京芯大通科创有限公司芯片设计业务不会注入上市公司。

高乐股份为何选择此时切入算力赛道?记者发现,高乐股份转型算力似乎有迹可循。公司曾在2026年的经营计划中表示,将发挥股东和管理层在人工智能算力领域优势,布局算力投建和Token运营业务,注入新的业务增量,实现公司转型升级。

近年来,高乐股份经营情况并不理想。公

司自2019年以来归母净利润连续7年亏损,营收也已连续4年在3亿元左右。2025年,公司营收为3.22亿元,归母净利润为亏损4323.28万元。2026年一季度,公司营收为6450.32万元,较上年同期有所增加,但归母净利润亏损1400.87万元。

根据上市规则,主板公司净利润亏损+营收不足3亿元,将被实施退市风险警示,即被\*ST。从上述业绩情况来看,公司创收压力不小。而此次算力大单或能够起到立竿见影的效果。

实际上,高乐股份近年来尝试过多次跨界业务,但均未能扭转业绩颓势。

2022年11月,高乐股份控股股东变更为华统集团有限公司,实际控制人为朱俭勇、朱检军。同年12月,为寻求业务新增长点,公司宣布使用自有资金5000万元投资设立全资子公司高乐新能源科技(浙江)有限公司,并在2023年1月宣布投资20亿元建设2GWH纳米固态电池项目。

此后,该新能源项目历经多次变更后以失败告终。

# 多维发力深挖内潜 东北制药精细化管理管控筑牢成本优势

当前,医药行业市场竞争持续加剧,原材料价格波动频繁,做好精细化成本管控,已经成为制药企业筑牢经营根基、打造核心竞争力的关键所在。完成混合所有制改革、加入辽宁方大集团后,东北制药锚定提质、降本、增效核心目标,全面推行精细化管理,从技术创新、数智转型、流程优化、全员协同四大维度统筹施策,深挖内部降本潜力,以管理实效赋能企业高质量发展。

## 技术攻坚突破瓶颈 自主研发节降费用

技术革新是企业摆脱外部依赖、实现降本增效的核心驱动力。东北制药聚焦生产经营中的成本痛点,大力推动岗位创新与技术攻关,推动多项检测项目实现自主可控,有效削减外包费用。

今年以来,原料检验中心研发团队接连完成多项检测项目优化升级,将异丙醇中异丙醇含量、三乙胺中色度等三项检测由委外转为自检。按照每批次2000元的委外费用计算,企业辅料检测成本得到有效压降,检测周期也同步大幅缩短,助力产品快速投产放行。

不仅如此,团队还实现蔗糖四项检测项目自主化,每批次可节约检测费用1000元左右;自主研发“甲苯中芳烃类杂质检验方法”,单批次检测成本降低1500元以上,彻底终结该项目长期依赖委外检测的局面。

## 数智转型赋能生产 精益运营降低成本

作为辽宁省智改数转标杆企业,东北制药将数智化改造作为降本增效的重要抓手,搭建全层级数智化管理体系,推动传统生产模式向精益化、自动化转型,从生产运行、设备运维两大维度精准压缩运营成本。

目前,公司已建成“设备层—控制层—管理层—企业层—决策层”五层一体化数字化管理体系,核心工序自动化控制率超95%,关键生产数据采集率超98%以上,可对生产全流程实施实时监控与精准调度。车间内,全球领先的吡拉西坦智能化生产线稳定运行,小容量制剂生产线

完成洗瓶、灌封、灯检、装盒全流程自动化升级,智能灯检机以0.1秒/支的速度完成质检,在守住药品品质的同时有效减少人工投入。在设备管理方面,装备工程部聚焦运行提效、费用管控及国产化替代等方面,推进多项自动化改造与技术创新项目,同时还尝试应用新型节能材料,推动设备管理全面迈向智能化、精细化。

## 流程优化全员联动 精细管理堵塞漏洞

精细化管理重在抓细节、管全程,降本增效更离不开全流程优化与全体员工的同心协作。东北制药将成本管控融入生产、物流、管理各个环节,通过流程再造、制度完善、全员集智,构建全方位、全链条的成本管控体系。

物流储运环节,企业吸纳员工合理化建议,优化包材发放与运输模式,推行分时分厂定向配送、满车满载运输,建立“满车走、满车回”的联动机制,试运行一周便显著提升车辆利用率,杜绝无效运输带来的资源浪费。各生产分厂深挖现场管理潜力,常态化排查整治生产环节“跑冒滴漏”:201分厂依托数据驱动构建生产质量管控机制,通过回溯异常数据曲线、分析工艺参数关联性,为生产优化提供精准导航;202分厂通过专项成本分析会,精准定位寻找降本突破点,实现原料单耗持续优化;203分厂推行班组线上日检制度,重点巡检设备供电状况,为安全生产筑牢防线。与此同时,公司打通“采购—生产—物流”闭环运营链条,统筹调配各类资源,最大限度减少中间环节损耗。

为凝聚全员降本合力,企业以党建为引领,搭建“党员领衔+员工建言”机制。党员骨干牵头降本攻关项目,一线员工踊跃献策献计,修旧利废、小改小革、技术微创新在各车间、各岗位蔚然成风。

如今,降本提质、精益发展已成为医药行业发展大趋势。东北制药将始终秉持精细化管理理念,持续深挖成本管控潜力,不断巩固成本优势,增强发展韧性,在激烈的市场竞争中稳步前行。

(CIS)

## 上海织筌拍得6.01%股份 ST百利控制权或生变

◎记者 夏子航

ST百利的控制权或发生变化。

ST百利6月17日晚发布的股票交易风险提示公告显示,公司原控股股东西藏新海新创业投资有限公司(下称“新海新”)持有的公司约2946.9万股股票(无限售流通股,约占公司总股本的6.01%)日前在淘宝网上进行公开拍卖。据淘宝网于6月16日发布的《成交确认书》,上海织筌管理咨询合伙企业(有限合伙)(下称“上海织筌”)在本次司法拍卖项目公开竞价中,以最高应价胜出。该标的物网络拍卖成交价格约为1.135亿元。

ST百利称,在网络拍卖中竞买成功的用户,必须依照标的物《竞买须知》及《竞买公告》要求,按时交付标的物网络拍成交余款、办理相关手续。标的物最终成交以上海市崇明区人民法院出具拍卖成交裁定为准。

根据相关规定,本次司法拍卖股份,受让方在受让后6个月内不得减持。

工商登记信息显示,上海织筌成立于2026年1月27日,注册资本2.5亿元,其第一大股东及执行事务合伙人为北京千倍万点企业管理咨询有限公司,后者由自然人陆晓美100%控制。

本次拍卖前,新海新持有ST百利11.83%股份。ST百利表示,若本次拍卖的全部股份成交过户成功,新海新持有的公司股份比例将降至5.82%,可能导致公司控制权发生变化。

年报显示,ST百利第一大股东及第二大股东持股比例接近。其中,湖南派勒科技有限公持有ST百利11.85%股份,新海新持有ST百利11.83%股份。王立言与王海荣通过新海新实际控制ST百利。

今年4月,ST百利公告称,为妥善处理公司面临的债务危机与经营困境,避免公司债务风险与经营风险进一步恶化,公司向岳阳市政府申请给予支持并指导公司化解债务危机、摆脱经营困境。公司收到相关回复,岳阳市政府成立了ST百利风险化解工作专班协助公司先行进行庭外重组。即在公司未进入司法破产程序的前提下,通过市场化方式与债权人、股东、潜在投资人等相关方自主协商,就债务清偿、债权调整、引入增量资金等事项达成一致安排,以化解公司债务风险、恢复持续经营能力。

ST百利是一家专业从事高端智能装备制造和拥有甲级工程资质的国家高新技术企业。2025年,公司实现营业收入7.4亿元,归属于上市公司股东的净利润为亏损1.54亿元。

## \*ST准油董事长、财务总监被公开谴责后辞职

◎记者 李少鹏

\*ST准油董事长林军、财务总监张敏在被公开谴责后递交辞呈。

\*ST准油6月17日晚公告,公司董事会于6月17日收到林军、张敏的书面辞职报告。林军因工作原因,即日起辞去公司第八届董事会董事长、董事及董事会战略发展委员会主任委员、委员职务,辞职后不在公司及子公司担任任何职务;张敏因个人原因,即日起辞去公司第八届董事会董事及董事会提名委员会委员、副总经理兼财务总监(财务负责人)职务,辞职后将继续在公司工作。

对于董事长和财务总监辞职一事,\*ST准油称,林军、张敏辞职不会导致公司董事会成员低于法定人数,不会影响公司董事会的正常工作,不会影响公司的规范运作及正常生产经营,公司将按照法定程序尽快完成财务总监聘任、董事补选及董事会专门委员会调整等工作,并选举产生新任董事长。

因2025年业绩预告“失准”,\*ST准油6月12日收到深交所下发的处分决定书,监管部门决定给予公司及公司董事长林军、总经理简伟、财务总监张敏三人公开谴责的纪律处分,并记入证券期货市场诚信档案。

具体来看,\*ST准油1月底披露2025年度业绩预告,预计2025年净利润为亏损3700万元至4300万元,营业收入为3.3亿元至3.6亿元,扣除后营业收入为3.27亿元至3.57亿元。

然而,\*ST准油4月4日突然“改口”,将预计营业收入从3.30亿元至3.60亿元下调为2.70亿元至2.95亿元。

从最终披露的2025年年报来看,\*ST准油2025年实现营收2.97亿元,符合“最近一个会计年度经审计的利润总额、净利润、扣除非经常性损益后的净利润三者孰低为负值,且扣除后的营业收入低于3亿元”的规定情形,年报披露后公司股票被实施退市风险警示(即“\*ST”)。

对此,监管部门认为,\*ST准油未在2025年度业绩预告中披露预计净利润为负且扣除后营业收入低于3亿元的情形,同时,未按规定在会计年度结束后一个月内,披露公司股票交易可能被实施退市风险警示的风险提示公告。

处分决定书显示,\*ST准油上述行为违反了深交所《股票上市规则(2025年修订)》相关规定。同时,公司董事长林军、总经理简伟、财务总监张敏未能恪尽职守、履行诚信勤勉义务,同样违反了《股票上市规则(2025年修订)》相关规定,对公司上述违规行为负有重要责任。

基于此,监管部门决定给予\*ST准油及公司董事长林军、总经理简伟、财务总监张敏三人公开谴责的纪律处分,并记入证券期货市场诚信档案。