

不上市即出局

生育服务企业寄望借IPO突围



■廖木兴/图

集体抢闸上市,生育类企业纷纷孤注一掷

2025年以来,生育相关企业密集启动IPO,形成“不上市即出局”的行业共识。

这些冲击上市的企业涵盖辅助生殖、母婴用品、特医食品、月子服务等多个细分领域。据动脉网统计,截至7月,排队上市的生育服务企业已超30家。其中,辅助生殖药物研发企业景泽生物、婴儿监护器研发商聚智科技、中国最大婴儿特医食品集团圣桐特医等11家企业已在今年内向IPO发起冲击;韦拓生物、东蕴医疗、爱维艾夫、纽曼思健康等企业此前已提交上市申请,目前仍在等待过程中。母婴用品行业方面,英氏控股(婴幼儿辅食及卫生用品)、BeBeBus(婴童用品)、乐舒适(卫品)、孕婴世界(母婴连锁)、焦点国际(婴儿护理)、海拍客(母婴电商)等企业于2025年上半年先后向港交所或北交所递交上市申请,其中英氏控股、孕婴世界的上市申请已在6月获北交所受理。

有生育服务企业靠“医疗+科技”概念支撑,登陆港交所后股票大涨,市值攀升。婴童护理类用品舒宝国际于2025年3月27日在港交所挂牌上市,为第二次冲击IPO成功。截至2025年7月18日,其股价收盘报1.26港元,较上市首日收盘价累计上涨88.06%,7月16日港股市值为11.4亿港元。

正在申请上市的生育服务企业,当下业绩普遍不理想,深刻演绎“不上市即出局”。

辅助生殖药物研发企业景泽生物招股

书显示,公司过去两年净亏损超5亿元,资产负债率高达486%,若2025年底前未完成上市将触发投资者赎回权,凸显资本压力。

辅助生殖机构服务提供商爱维艾夫医院管理集团有限公司(简称爱维艾夫)多次推进港股上市进程,但目前尚未成功。公司曾于2021年启动A股上市辅导,后因时间不确定性于2023年12月撤回,转而冲击港股,当月首次递交招股书后失效;2024年9月第二次向港交所递交主板上市申请。财务数据显示,2021-2023年,爱维艾夫营业收入分别为4.20亿元、4.07亿元、4.94亿元,净利润分别为9456.2万元、6451.7万元、6474.9万元,净利润呈下滑趋势;2024年上半年营收2.51亿元,净利润3764.8万元,同比略有增长。业内人士认为,尽管不孕夫妇数量增长、行业需求增长,但爱维艾夫面临市场分散、净利润下滑、退款数量增加及扩张困难等挑战,上市进程不容乐观。

母婴电商海拍客于2025年6月底向港交所递交主板上市申请,拟在香港主板挂牌。其核心业务为连接上游品牌商与下游低线市场母婴门店。财务数据显示,公司净利润从2022年微利101.2万元转为2023年亏损5654万元,2024年亏损扩大至7882.5万元,同时毛利率持续下降。截至2024年底,海拍客负债净额超20亿元,上市IPO对其缓解资金链压力举足轻重。

政策红利与企业生存焦虑双重驱动形成IPO潮

政策窗口红利,让未盈利科技企业上市更为容易。

今年5月6日,香港证监会与港交所发出联合公告,宣布正式推出“科企专线”,以进一步便利特专科技公司及生物科技公司申请上市,并允许这些公司选择以保密形式提交上市申请。对于以港交所为上市目标的科创企业而言,科企专线“让它们上市更便利、不确定性更少,上市进程对公司业务的影响也会更低。6月23日,港交所内地业务主管周健男对媒体表示,在港交所“科企专线”推出之后,内地以及国际的企业都对该措施表现了浓厚的兴趣。截至6月23日,已有超过20家公司通过该措施表达赴港上市意愿。

而北交所通过降低门槛、缩短周期、强化融资支持,为未盈利科技企业提供适配的上市路径,北交所聚焦“更早、更小、更新”的创新型中小企业,重点吸引尚未达到科创板第五套上市标准的未盈利企业,尤其是人工智能、商业航天等前沿领域。

在这样的政策窗口下,景泽生物通过

“医疗+科技”包装满足港交所上市条件;英氏控股通过北交所上市融资,深化与科技的融合,与湖南省质检院共建实验室,推动儿童食品减盐降糖技术研发。

同时,国家政策对生育相关企业产生多维度影响,既带来市场需求扩容的机遇,也加剧行业竞争与成本压力。据国家医保局1月17日信息称,北京、江苏、广东、上海、浙江、广西、内蒙古等31个省份和新疆生产建设兵团均已将辅助生殖纳入医保,2024年已惠及超100万人次。医保覆盖后,患者自付费用降幅达50%-67%。在此背景下,行业规模预计持续扩大,2025年中国辅助生殖市场规模有望达到854.3亿元,为上下游企业提供更广阔的发展空间。

但同时,医保支付可能引发价格管控压力,且区域差异与报销范围限制或加剧行业分化。有行业人士表示,辅助生殖纳入医保可能面临集采降价风险,压缩企业利润空间。企业须在技术创新与成本控制间寻求平衡,以应对政策变化与市场竞争。

专注于辅助生殖和眼科药物两大赛道的生物制药企业景泽生物正式向港交所递交了招股书。当下生育相关的母婴用品、特医食品、月子服务等多个细分领域企业集体抢闸IPO。政策红利让生育服务企业看到了机会,与医疗、科技相结合则作为估值支撑点以赢得IPO机会。业内人士认为,上市之路充满艰辛,顺利上市也不代表就能一帆风顺,降本增效、保证营收和利润,才是突围根本。

■新快报记者 梁瑜

3 市场状况倒逼企业上市抢占存量市场

国家统计局发布的《中华人民共和国2024年国民经济和社会发展统计公报》显示,2024年全年出生人口954万人,较2023年增加52万人,为7年来首次同比增长。中国生育相关企业市场规模呈现稳步增长态势,细分领域表现分化。虽然消费需求整体呈下降趋势,但母婴市场作为核心组成部分,仍有不少增长潜力,2024年规模达4.4万亿元,同比增长8%,消费升级与科学育儿意识提升推动市场持续扩容。2025年母婴市场规模预计达3.4万亿元,其中智能育儿设备、个性化服务等细分领域占比显著提升。细分赛道中,母婴营养品增长强劲,生育服务行业则随政策支持扩容,线上咨询、高端月子中心等服务形式快速发展。

生育服务企业试图通过上市抢占存量市场。有的企业通过上市募资强化产品创新,聚焦高端化与细分场景。例如,BeBeBus递表港交所后,将融资用于亲子出行、睡眠等场景的高端产品研发,推出智能安全座椅等溢价产品,客单价提升至行业平均水平2倍以上;婴儿监护器研发商聚智科技上市募资用于美国市场技术迭代,其产品因集成AI哭声识别功能,2024年在美国市场份额达14.6%,线上出口排名第一。有的

企业借助上市资金拓展低线市场及海外业务,填补存量竞争空白。6月递表港交所的海拍客聚焦下沉市场,通过上市募资孵化92个自有品牌,覆盖29万家乡镇母婴店,2024年低线市场交易额占比78.2%,市占率达10.1%。行业观察人士认为,对于绝大多数生育服务企业来说,未来两年将会是他们最后一波能够上岸的机会,如果抓不住,等待他们的只有被市场淘汰或者彻底转型的命运。

头部机构押注生育赛道,部分企业面临对赌回购压力。对景泽生物来说,由于自身还没有商业化产品,其现金流主要依靠融资补充,可赎回负债当前已达到13.3亿元,资产负债率高达486%,若未能在2025年12月31日前实现上市或完成资格整体出售等条件,将触发投资者赎回权。不少投资机构手中都持有生育服务企业的股权,必然要求有所回报:高瓴资本重点押注辅助生殖与高端母婴服务,如投资辅助生殖龙头锦欣生殖及月子中心品牌爱帝宫;红杉中国加速布局母婴健康服务赛道,高榕资本则参与高端育儿品牌BeBeBus的多轮融资,是核心机构股东;天图资本、经纬创投则投资了BeBeBus等高端母婴产品品牌……

4 机遇与泡沫并存,警惕“上市即巅峰”

生育服务企业IPO热潮既是政策红利与资本推动的结果,也是行业应对人口危机的被动突围。工信部专家盘和林认为,IPO为企业研发提供资金,推动AI等技术落地。

但是,顺利上市不代表就能一帆风顺。企业需警惕“上市即巅峰”,部分生育服务上市企业面临盈利困境。已上市企业“试管婴儿第一股”锦欣生殖2024年营收增速降至0.8%,净利润下滑21.2%;“辅助生殖基因检测第一股”贝康医疗上市四年亏损超7亿元,市值缩水90%;“月子中心第一股”爱帝宫因财务负责人拒绝配合审计导致2024年度业绩无法披露而停牌,此前2024年上半年已亏损0.39亿港元,长期亏损下复牌希望

渺茫。同时,随着行业监管的收紧,合规成本上升,挤压利润。

此外,部分企业上市后仍面临行业环境与政策风险的冲击,业绩波动风险显著。行业人士表示,上市仅为企业发展的阶段性节点,后续仍需应对行业周期、经营管理及政策监管等多重考验。行业观察人士也认为,未来竞争将聚焦技术差异化与成本控制,行业洗牌或在所难免。分析人士认为,未来应瞄准下沉市场,快速提高渗透率,通过积极出海打开广阔市场。



扫码获取更多
健康医药资讯