

老板负债 1 亿？根本不慌，IPO 上市就能还上！胜科纳米：说好的 “芯片全科医院”，严重依赖供应商，业绩增长陷停滞

导语：公司还未上市，就背负了太多老板的私利。

作者：市值风云 App：萧瑟

半导体行业内，Fabless 模式想必大家都耳熟能详，Fabless 厂商将独立运营芯片设计环节，并由 Foundry 厂商提供代工、OSAT 厂商提供封测。

与之相似的 Labless 模式则是一个新词，意为“无自建实验室”模式，即半导体厂商未购置大量检测分析实验设备而主要委托第三方进行检测，与厂内自建实验室的“In-House Lab”模式相对。

二者本质上都是全球半导体行业高度分工下的产物，由第三方机构承包半导体厂商的部分需求。

Fabless 模式下诞生了台积电（TSM.N）、中芯国际（688981.SH）等代工巨头，风云君不禁好奇 Labless 下会涌现怎样的第三方机构？

正巧近期 Labless 概念的提出者——胜科纳米更新了招股书，今天我们就一起看下。

一、号称 “芯片全科医院”

这次拟登陆科创板的 IPO 由华泰联合证券担任保荐人，早在 2023 年 5 月便已受理，距今已有一年半的时间，目前仍处于问询阶段。

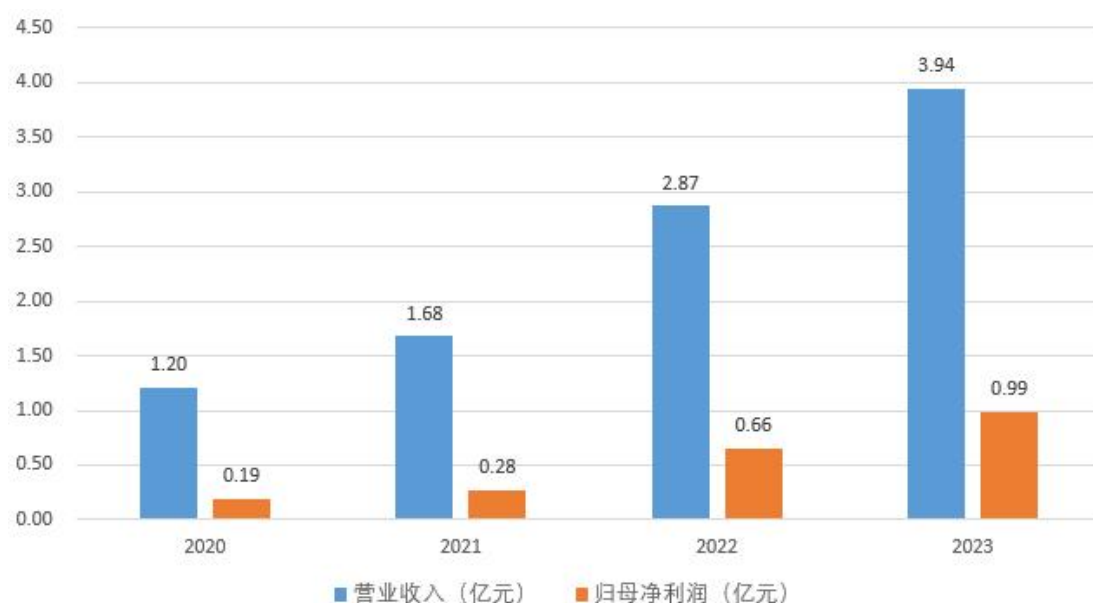
胜科纳米最初在 2004 年在新加坡创立，成立之初便以半导体第三方检测分析为主业。

创始人李晓旻曾先后就读于北京大学微电子专业、新加坡国立大学电子工程专业，创业前就职于新加坡科技研究局微电子研究所，可以说是科班出身的专业人士。

后来在中新合作契机之下，李晓旻 2012 年回国创办苏州胜科纳米，2016 年建成苏州实验室，2017 年将新加坡胜科纳米收购，形成境内外布局的业务结构。

2021 年起，胜科纳米又陆续在南京、福建、深圳、青岛建立实验室，形成了如今境内的多点布局。

这一阶段也是胜科纳米的业绩放量期，期间收入利润两端均有持续高增，不过到 2023 年总营收仍没有超过 4 亿。



(制图：市值风云 APP)

业务方面，当前胜科纳米仍集中于第三方实验室检测，为半导体厂商等客户提供检测分析服务以获取收入。

实验室检测属于诸多半导体检测中的一类，相较于制造环节的前道量检测、封装环节的后道检测，实验室检测需求多来自研发阶段或小批量试产阶段，分析对象以各类样品为主，且应用范围覆盖整条半导体产业链。

各类半导体检测与半导体产业链对应情况

半导体生产环节		前道量检测	后道检测	实验室检测
芯片设计	逻辑设计		可应用于测试设计阶段流片后产品的有效性	针对半导体各类型样品进行检测分析，包括失效分析（FA）、材料分析（MA）、可靠性分析（RA）等，该类检测分析贯穿半导体产业链
	电路设计			
	图形设计			
晶圆制造	生长	针对生产过程中的晶圆进行检测与量测，包括晶圆结构缺陷检测、薄膜厚度量测等，主要为物理性测试		
	切磨			
	外延			
	氧化			
	光刻			
	刻蚀			
	曝光			
芯片封装	清洗		针对加工完的晶圆进行晶圆测试（CP），封装后的芯片进行成品测试（FT），主要为电性测试及功能性测试	
	切片			
	装片			
	连线			
封装				
原材料生产				
半导体设备				
终端产品				

(来源：胜科纳米招股书)

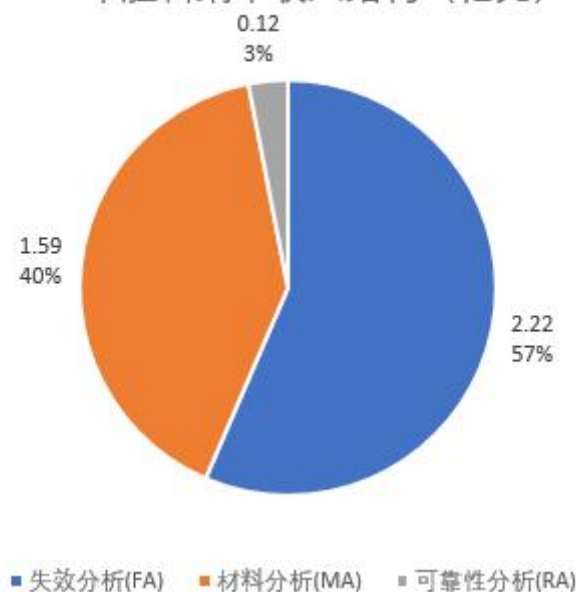
具体而言，实验室检测内容又可划分为失效分析、材料分析、可靠性分析，胜科纳米的业务对三类检测均有布局，2023 年失效分析和材料分析两类贡献了几乎全部收入。

失效分析指通过实验分析手段确定元器件既有的失效现象的原因及失效机理，多用于芯片设计、设备、封测环节。

材料分析主要对样品进行材料成分及结构的分析，包括化学组分、元素、元素价态、元素百分比、元素分布结构等，多用于设备、晶圆制造环节。

可靠性分析指考察特定实验条件下产品的寿命特征、环境适应能力等，研究特定时间、特定使用环境对产品实现某种特定功能的影响程度，多用于设计、封测环节。

2023年胜科纳米收入结构（亿元）



(制图：市值风云 APP)

因此，胜科纳米的下游客户范围十分全面，包括集成电路、分立器件、光器件、传感器、显示面板等众多领域，且覆盖设计、代工、封测、IDM、原材料、设备厂商、模组及终端应用等半导体全产业链。

因此在招股书中，胜科纳米还披露了自己“芯片全科医院”的称号。

一、发行人上市的目的

公司是行业内知名的半导体第三方检测分析实验室，为半导体全产业链客户提供样品失效分析、材料分析、可靠性分析等分析实验，**主要服务于客户的研发环节，被形象地喻为“芯片全科医院”**。通过本次上市，公司能够进一步提升研发能力、扩充产能，强化在先进制程、特色工艺、先进封装、先进材料等领域的分析服务能力，可以更加专业、高效地解决下游客户在新产品、新技术研发过程中面临的问题，通过推动我国半导体产业链企业研发进程，加速在关键领域实现突破，助力新质生产力发展。

(制图：市值风云 APP)

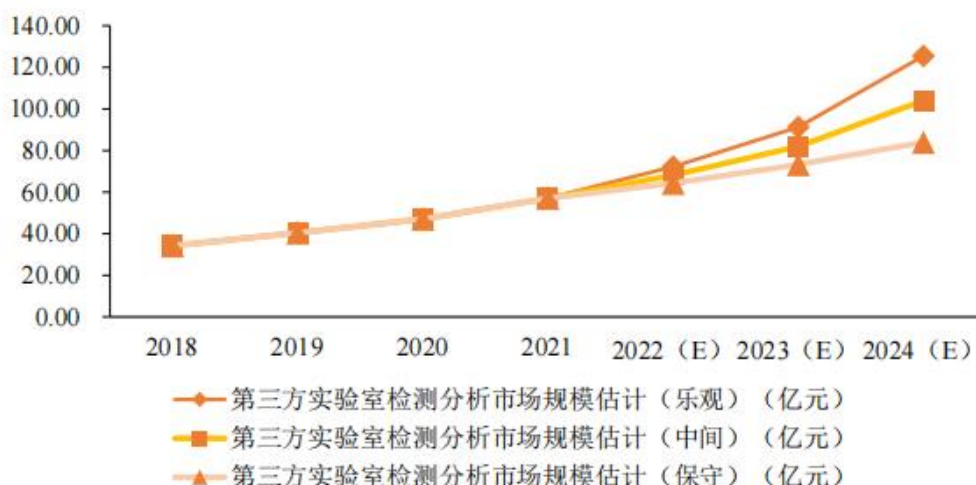
二、技术含量低，依赖赛默飞仪器支持

这门生意究竟怎样？

据招股书数据，2024 年国内半导体第三方实验室检测分析市场将超过 100 亿元，预计至 2027 年有望达到 180-200 亿元，CAGR 超过 10%。

虽说增长预期很不错，但市场空间还不足台积电这一家公司总营收的零头，与代工环节就不是一个量级的。

中国半导体第三方实验室测试分析市场预测



数据来源：中国半导体行业协会

(来源：胜科纳米招股书)

根据 2023 年 3.38 亿的境内收入计算，胜科纳米在大陆地区的市占率更是只有 4%左右。

3、发行人服务的市场地位

从总体收入规模来看，目前公司在半导体第三方检测分析市场的业务体量已处于国内前列，公司 2023 年主营业务收入达到 39,362.63 万元，其中境内主营业务销售规模为 33,833.73 万元。根据中国半导体行业协会《半导体产业第三方测试实验室行业分析报告》数据，2023 年度中国半导体第三方实验室市场规模约为 70 亿元至 90 亿元，按照中间值 80 亿元进行测算，公司在大陆地区占据的市场规模比例约为 4.23%，具备行业内较为领先的市场地位。

(来源：胜科纳米招股书)

在胜科纳米素来以业内领先企业自居的情况下，这个数字着实有些上不了台面，且更重要的是，这也侧面反映出第三方实验室检测是一个极为分散的行业。

当前业内参与者可大致分为以下几类：

一部分是国有机构主导的实验室，各类科研机构、高校等都具备承接此类订单的能力，其中最具有代表性的是工信部旗下的电子五所（又称“中国赛宝实验室”），早在上世纪末进入电子产品的失效分析领域。

世纪之初，在行业放开后，还有来自台湾、欧美的检测机构进入大陆市场，当前规模最大的是台企闳康（3587.TWO），2023 年总收入约 11.13 亿人民币，其中 5.18 亿来自我国大陆。

此外，近年来诸如华测检测（300012.SZ）、苏试试验（300416.SZ）、广电计量（002967.SZ）等大型综合型检测机构也纷纷进入这个领域。

2023 年，苏试试验、广电计量来自半导体检测的收入分别为 2.57 亿、2.02 亿。

最后就是季丰电子这样专精半导体的本土民营实验室，以及半导体厂商的自有实验室。

单位：万元

竞争对手名称	大陆地区收入				全球总收入
	失效分析	材料分析	可靠性分析	合计	
闾康	15,540.34	20,202.44	16,058.35	51,801.12	111,280.19
苏试宜特	12,826.18		12,826.18	25,652.35	25,652.35
华测蔚思博	未公开披露				17,132.35
广电计量	未公开披露			20,248.74	20,248.74
季丰电子	未公开披露				
赛宝实验室	未公开披露				
EAG 实验室	未公开披露				
胜科纳米	19,477.13	13,134.78	1,221.82	33,833.73	39,362.63

(来源：胜科纳米招股书)

玩家众多、成分复杂、收入规模集中在几亿的数量级，而出现上述行业现象的本质原因在于行业门槛并不算高。

正所谓工欲善其事、必先利其器，在实验室检测过程中，完成过程中多数任务的并非实验人员，而是各类专业仪器设备。

例如在胜科纳米的招股书中提到的电子、结构、材料、理化、光谱、能谱、质谱这些分析技术，背后对应的都是各类仪器。

在失效分析领域，公司根据样品的失效模式，结合芯片或器件原始设计情况以判断样品失效机理、探究失效原因。公司通过掌握的多类型检测分析手段，综合运用电子、结构、材料、理化等多方面技术，协助客户快速定位产品设计、生产等过程中的缺陷，分析判别失效原因，进一步改进设计或工艺制造流程，提高产线良率及效率。公司通常根据客户需求定制化失效分析方案，可检测对象可涵盖集成电路、分立器件、光器件、传感器、显示面板等多个领域。

在材料分析领域，公司主要运用光谱分析、能谱分析、质谱分析等高精度表面微区分析技术，以及高分辨率透射电镜成像结构检测分析技术，实现对样品的结构组织分布、元素比例构成、污染物情况等深入分析判断，满足客户的特定检测分析需求。

在可靠性分析领域，公司的可靠性检测分析平台于 2021 年起正式投入运营，并已通过重要客户的资质认证，公司掌握的环境及老化可靠性检测分析技术、模拟静电可靠性检测分析技术已顺利实现产业化应用。

(来源：胜科纳米招股书)

其中像质谱仪这类高端仪器，单台售价动辄就是百万元级别。

然而多数实验室检测机构并不具备自供仪器设备的能力，只能自设备厂商处购买，**也就是说这门生意本质上就是依靠仪器出检测报告，在一处实验室内采购一批仪器设备即可完成。**

胜科纳米亦是如此，仪器基本采购自全球仪器龙头赛默飞（TMO.N），2024 年上半年自后者处采购金额为 1.05 亿，占同期采购总额的 68.1%、总营收的 56.5%。

报告期内，公司各期前五大供应商情况如下：

单位：万元

年度	序号	供应商名称	主要采购内容	金额	占比
2024 年 1-6 月	1	赛默飞集团	分析仪器、实验耗材	10,460.92	68.08%
	2	滨松集团	分析仪器	870.91	5.67%
	3	蔡司集团	分析仪器、实验耗材	795.14	5.17%
	4	IONTOF GmbH	分析仪器	776.51	5.05%
	5	日立集团	分析仪器、实验耗材	626.09	4.07%
	合计			13,529.56	88.05%
2023 年 度	1	赛默飞集团	分析仪器、实验耗材	12,494.01	67.70%
	2	布鲁克集团	分析仪器、实验耗材	640.39	3.47%
	3	日立集团	分析仪器、实验耗材	549.67	2.98%
	4	Tokkyokiki Corporation	分析仪器	404.49	2.19%
	5	牛津集团	分析仪器	337.43	1.83%
	合计			14,425.98	78.17%
2022 年 度	1	赛默飞集团	分析仪器、实验耗材	12,718.40	60.23%
	2	滨松集团	分析仪器	1,875.91	8.88%
	3	蔡司集团	分析仪器、实验耗材	1,760.74	8.34%
	4	是德科技（中国）有限公司	分析仪器	344.62	1.63%
	5	Tokkyokiki Corporation	分析仪器	314.66	1.49%
	合计			17,014.33	80.58%

(来源：胜科纳米招股书)

不仅上市技术含量低，这个数字也显示出胜科纳米的供应商依赖风险十分严重。

三、利润同比下滑，擅长“欺软怕硬”

2020-2023 年间，胜科纳米的综合毛利率总体维持在 54%左右的高水平，但在 2024 年上半年大幅下行约 9pct 至 45%，也对应了行业竞争激烈的现状。



(制图：市值风云 APP)

胜科纳米招股书中对此的解释是新建深圳、青岛实验室尚处于产能爬坡期带来的影响。

但我们已经知道，胜科纳米在国内的扩张始于 2021 年，2022 年南京、福建实验室相继通入运营，当年却并没有出现毛利率下滑的情况，这个解释显然有些站不住脚。

受此影响，2024 年前三季度胜科纳米的总营收预计增长 3.8%-6.6%，这个增速较前些年份相去甚远，而归母净利润更是出现了 8.4%-17.2% 的同比下滑。

公司结合经营情况及发展趋势，对 2024 年 1-9 月业绩进行了初步测算，具体如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月（预计）	2023 年 1-9 月	变动比例
营业收入	29,200.00 至 30,000.00	28,140.40	3.77%至 6.61%
归属于母公司股东的净利润	5,600.00 至 6,200.00	6,766.45	-17.24%至-8.37%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	4,900.00 至 5,400.00	5,793.28	-15.42%至-6.79%

（来源：胜科纳米招股书）

这样的业绩表现，在 2024 年这个半导体行业景气度回暖的年份，对于处于快速增长期的胜科纳米来说明显是不合格的。

且细看下来，胜科纳米的高毛利率也很有水分。

根据问询回复，针对不同客户的检测需求，胜科纳米的定价也会不同，不同案件之间毛利率差异极大。

通俗点来说就是，同样干一单业务，有的毛利率可能超过 80%，有的甚至会出现负毛利的情况，也就是亏损案件。

3、各类业务案件毛利率的分布情况

报告期各期，公司毛利率的分布情况如下：

单位：万元

毛利率	2024 年 1-6 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
小于 0	1,550.29	8.37%	1,843.99	4.68%	1,595.10	5.56%	821.66	4.91%
0-20%	1,234.50	6.66%	1,762.53	4.48%	1,447.29	5.04%	871.04	5.20%
20%-40%	2,922.10	15.77%	3,781.87	9.61%	2,746.82	9.57%	2,201.77	13.14%
40%-60%	4,937.56	26.65%	9,798.14	24.89%	6,908.28	24.08%	3,766.09	22.48%
60%-80%	6,806.67	36.73%	17,536.36	44.55%	11,083.41	38.63%	6,448.44	38.49%
大于 80%	1,079.36	5.82%	4,639.75	11.79%	4,907.32	17.11%	2,644.42	15.78%
合计	18,530.47	100.00%	39,362.63	100.00%	28,688.22	100.00%	16,753.43	100.00%

(来源：胜科纳米问询回复)

此前年份中，亏损案件收入占比约为 5%，2024 年上半年提升至 8.4%，且多数来自胜科纳米的第一大客户——神秘的客户 A。

年度	序号	客户名称	销售内容	金额 (万元)	占当年主营业务收入的比例
2024 年 1-6 月	1	客户 A	失效分析、材料分析、可靠性分析	4,502.26	24.30%
	2	客户 H	失效分析、材料分析	4,267.97	23.03%
	3	应用材料	失效分析、材料分析	787.90	4.25%
	4	客户 I	材料分析	678.19	3.66%
	5	客户 C	失效分析、材料分析、可靠性分析	419.07	2.26%
	合计			10,655.39	57.50%
2023 年	1	客户 A	失效分析、材料分析、可靠性分析	12,963.19	32.93%
	2	客户 H	失效分析、材料分析	5,359.94	13.62%
	3	应用材料	失效分析、材料分析	1,516.78	3.85%
	4	客户 C	失效分析、材料分析、可靠性分析	789.51	2.01%
	5	客户 F	失效分析、材料分析、可靠性分析	752.13	1.91%
	合计			21,381.55	54.32%
2022 年	1	客户 A	失效分析、材料分析、可靠性分析	6,865.65	23.93%
	2	客户 B	失效分析、材料分析	2,089.86	7.28%
	3	应用材料	失效分析、材料分析	1,286.02	4.48%
	4	华虹集团	失效分析、材料分析	898.76	3.13%
	5	客户 C	失效分析、材料分析、可靠性分析	858.22	2.99%
	合计			11,998.51	41.82%

(来源：胜科纳米招股书)

胜科纳米对此的解释为出于与大客户保持长期合作关系,通过低价获得大客户未来潜在的业务需求。

报告期各期，公司毛利率显著较低案件（亏损案件）情况及原因如下：

原因	收入金额（万元）			
	2024 年 1-6 月	2023 年	2022 年	2021 年
通过招投标竞价或协商报价，结合客户交易规模及未来潜在业务需求，对部分客户的报价较低或对部分案件协商打折，导致案件毛利率较低	1,027.93	1,365.03	1,066.08	592.17
部分案件操作复杂度较高，投入的工时较多，因此分摊的成本较多，案件实际执行难度与前期报价时的预估存在差异，导致案件毛利率较低	139.89	265.20	336.33	179.59
部分案件由新建子公司承接，由于部分月份相关设备产能利用未达到饱和状态，因此分摊的成本较高，导致案件毛利率较低	382.47	213.77	192.69	49.90
合计	1,550.29	1,843.99	1,595.10	821.66

（来源：胜科纳米问询回复）

但换来的结果是，客户 A 不仅没有领情，还变本加厉地继续压榨胜科纳米。

2024 年上半年，胜科纳米与客户 A 的亏损案件收入占相关收入的 12.21%，这一占比较此前年度有明显提升。

报告期各期，客户 A 亏损案件收入占当期收入的比重情况如下：

项目	2024 年 1-6 月	2023 年度	2022 年度	2021 年
亏损案件收入（万元）	549.53	889.77	562.35	364.92
当期总收入（万元）	4,502.26	12,963.19	6,865.65	4,234.00
占比	12.21%	6.86%	8.19%	8.62%

（来源：胜科纳米问询回复）

在大客户 A 身上吃的亏，胜科纳米的应对策略就是在其他客户身上找补回来，

尤其是毛利率 60%-80%以及超过 80%的这两档，2021-2023 年间这样的冤大头客户贡献了一半以上的收入。

对于毛利率超过 80%的情况，胜科纳米的解释是其在报价时具有较强的竞争力，合着就是捡软柿子捏呗。

报告期各期，公司毛利率显著较高（毛利率大于 80%）案件情况及原因如下：

原因	收入金额（万元）			
	2024 年 1-6 月	2023 年	2022 年	2021 年
公司在对客户部分案件报价时具有较强的竞争力，部分案件收费单价较高	640.17	3,257.24	3,539.62	2,219.27
结合样品的难度、客户加急等因素，对该客户部分案件的测试项目收费较高，导致案件毛利率较高	50.56	867.82	863.60	264.97
案件中需要执行更多测试难度较高的测试项目或者部分测试项目市场上参与者较少，案件整体毛利率较高	388.62	514.68	504.10	160.18
合计	1,079.36	4,639.75	4,907.32	2,644.42

（来源：胜科纳米问询回复）

这套定价策略像极了经济学中“价格歧视”这个概念，对客户卑微屈膝，对小客户颐气指使。

风云君很好奇那些高毛利区间对应的客户，在看到这份数据后会作何感想。

四、实控人负债 1 亿，指望上市还债

还有一个值得注意的点，就是胜科纳米在 2022、2023 连续两年实施分红，金额分别为 7,500 万、3,800 万，合计占同期净利润的 68.9%，算得上清仓式分红了。

对此胜科纳米的解释是“公司经营状况良好、货币资金较为充足，具备现金分红的条件”。

然后反手就是计划 IPO 募集 5,000 万元用于补流，最终在问询后删除了此项目，这样的操作风云君已经见怪不怪了。

2023.5版招股书

单位：万元

序号	项目	项目投资总额	拟使用募集资金投入金额	占比	项目备案情况	环评批复情况
1	苏州检测分析能力提升建设项目	29,691.46	29,691.46	85.59%	苏园行审备（2022）1062 号	H20220135
2	补充流动资金	5,000.00	5,000.00	14.41%	-	-
合计		34,691.46	34,691.46	100.00%	-	-



2024.10版招股书

单位：万元

序号	项目	项目投资总额	拟使用募集资金投入金额	占比	项目备案情况	环评批复情况
1	苏州检测分析能力提升建设项目	29,691.46	29,691.46	100.00%	苏园行审备（2022）1062 号	H20220135
合计		29,691.46	29,691.46	100.00%	-	-

(来源：胜科纳米招股书)

胜科纳米作为成长期公司，实施如此高强度的分红，背后诉求与创始人李晓旻的个人债务息息相关。

李晓旻现任胜科纳米董事长、总经理，直接持股 43.8%并能够控制公司 59.7%的股份，也就是说 1.13 亿分红约半数都流进了李晓旻的口袋。



(来源：胜科纳米招股书)

2021 年 2 月、12 月，为保证绝对控制权，李晓旻在 C 轮、C+轮投资中两度增持股份，合计斥资 9,500 万，资金来源为向其他投资人（1.22 亿）以及金融机构（4,500 万）的借款，合计规模 1.67 亿。

多余部分主要用于偿还已有负债和缴纳转增产生的个税。

再用分红款偿还了部分借款后，截至 2024 年 5 月末负债余额仍有 9,430 万。

借款类型/轮次	借款金额 (万元)	具体借款流向			剩余未偿还 合同金额 (万元)
		序号	用途	金额 (万元)	
C 轮投资人借款	4,000.00	1	对发行人增资	3,627.00	-
		2	受让持股平台合伙人转让的股权	373.00	
C+轮投资人借款	8,200.00	1	对发行人增资	5,200.00	6,090.00
		2	偿还借款本金及利息	2,716.84	
		3	偿还其他小额贷款及资金拆借	157.61	
		4	受让持股平台合伙人转让的股权	53.90	
		5	缴交个人所得税	40.00	
		6	部分资金尚未使用，暂时留存备用	31.65	
金融机构借款	4,500.00	1	缴交个人所得税	1,487.18	3,340.00
		2	偿还借款本金及利息	1,728.46	
		3	对发行人增资	1,000.00	
		4	受让持股平台合伙人转让的股权	73.36	
		5	部分资金尚未使用，暂时留存备用	211.00	
总计	16,700.00	—			9,430.00

(来源：胜科纳米问询回复)

不惜加杠杆也要增持，不禁令人怀疑增持目的是否只是维持控制权这么简单。

事实上，即便不计算这两次增持，李晓旻控制胜科纳米的股权比例仍有约 53%，控制权看上去只是个借口。

且在两笔增持交易中，对应胜科纳米的估值分别为 10.73 亿、15.44 亿，而在 2022 年 6 月 IPO 前最后一笔增资交易中，胜科纳米的估值来到了 30 亿，仅仅半年公司价值就实现了翻倍。

更加离谱的是,在胜科纳米披露的第一版实控人还款计划中,预计公司将于 2025 年成功上市,并将解禁期后的股票减持收入纳入了资金预算,这笔近 6000 万的资金还是还款计划中的顶梁柱。

借钱增持后估值半年翻倍,还没上市就开始盘算着减持了,这或许是当初借钱增持的真正目的。

项目	2024 年 6-12 月	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
资金来源测算					
实控人当前可支配资金 (B1)	665.00	-	-	-	-
从公司处领取的薪酬收入 (B2)	145.83	250.00	250.00	250.00	125.00
公司进行现金分红所得资金 (B3)	-	3,000.00	1,500.00	1,500.00	-
上一年度结余资金 (B4)	-	500.00	1,800.00	1,800.00	3,400.00
实控人自有房产变现 (B5)	-	-	-	-	-
通过二级市场减持股票 (B6)	-	-	-	-	5,912.40
当年资金来源合计 (B=B1+B2+B3+B4+B5+B6)	810.83	3,750.00	3,550.00	3,550.00	9,437.40
当年资金缺口 (负数为结余) (C=A-B)	-625.12	-1,921.94	-1,894.04	-3,550.00	-264.72

(来源：胜科纳米问询回复)

第二轮问询回复中,胜科纳米在还款计划中删除了减持股票项目。

为填补这减持部分资金缺口,李晓旻计划出售自己在新加坡的房产,不过 1,270 万虽然很贵但也只是杯水车薪,增加的 3,000 万分红收入才是主力。

羊毛出在羊身上,届时用的还是上市公司账上的钱。

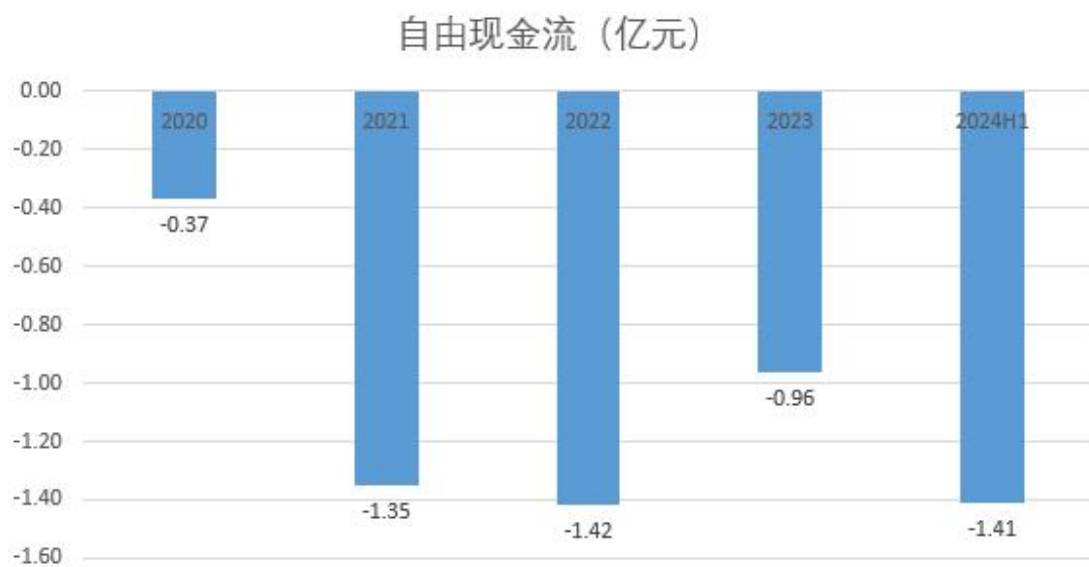
项目	2024年 9-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
实控人当前可支配资金（B1）	530.00	448.91	30.00	30.00	30.00	30.00	-	-
从公司处领取的薪酬收入（B2）	80.00	250.00	250.00	250.00	250.00	250.00	-	-
实控人自有房产变现（B3）	-	-	-	-	1,270.00	-	-	-
公司进行现金分红所得资金（B4）	-	3,000.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	-	-
由他人代为偿还债务（B5）	-	-	-	-	-	-	-	-
当年资金来源合计 （B=B1+B2+B3+B4+B5）	610.00	3,698.91	1,780.00	1,780.00	3,050.00	1,780.00	-	-
当年资金缺口（负数为结余）（C=A-B）	-448.91	-30.00	-30.00	-30.00	-30.00	-94.69	-	-

（来源：胜科纳米问询回复）

按照新版规划，2025-2029 年间李晓旻将合计收到 9,000 万的分红，按照 IPO 后 45%的持股比例，期间胜科纳米将至少分配 2 亿现金，对应每年 4,000 万，占 2023 年净利润的 40%。

截至 2024 年中，胜科纳米账上资金仅有 1.11 亿，同时还承担着约 5.78 亿的银行借款，有息负债率接近 50%，本就是流动性吃紧的状态。

而由于苏州总部基地的建设，2020 至 2024 年上半年自由现金流均为净流出的状态，按常理看根本不具备大额分红的条件，而这种情况下，继续高强度分红，其实跟“掏空”没啥区别。



（来源：胜科纳米问询回复）

当前胜科纳米的 IPO 尚处在问询阶段，即便能够如愿上市，未来几年内被“掏空”的命运也已成定局，这对于这样一家快速成长期的公司来讲着确实是不小的打击。