

1.8亿购入资产36万元甩卖 *ST花王高溢价并购走向何方？

证券时报记者 曾剑

*ST花王(603007)近日宣布,公司拟将全资子公司中维国际工程设计有限公司(下称“中维国际”)100%股权对外转让,交易对价为36万元。

证券时报·e公司记者注意到,中维国际系*ST花王当初累计耗资1.82亿元并购的企业。在业绩承诺期过后,中维国际的

经营情况便直线下滑,沦为上市公司的业绩包袱。

*ST花王上市后,在资产并购上屡陷泥潭,其间因“并购后遗症”等问题步入破产重整,苏州辰顺浩景企业管理合伙企业(下称“苏州辰顺”)成为新大股东。

目前来看,实控人的变化未能给公司经营带来实质性提升。在重整业绩承诺的紧逼下,新东家也操盘起了“高溢价”并购。

1 亿元并购资产仅卖36万元

据*ST花王近期披露,公司拟将持有的中维国际100%股权转让给海南融汇万邦企业管理合伙企业(下称“融汇万邦”),交易对价为36万元。

中维国际成立于2007年,注册资本1100万元,主要从事建筑装饰业务。对于出售该公司,*ST花王称是为了优化资产和业务结构。

当初,*ST花王为收购中维国际付出了巨大代价。

2017年9月,*ST花王宣布以现金1.44亿元收购谢绍宁、荣艳、王伟等股东持有的中维国际80%股权。截至2017年6月末,公司资产净额为2441.32万元。经收益法评估,其股东权益价值达1.81亿元,增值率为640.64%。2016年,中维国际营收为3745.97万元,净利润为613.98万元。

对于并购中维国际,上市公司称是为了加速完成西南地区的业务布局,扩大业务规模。对于中维国际高溢价估值的原因

因,上市公司称,中维国际拥有多种专业资质,预计经营前景较好,盈利能力较强。

彼时,卖方承诺,中维国际2017年至2019年的扣非净利润将分别不低于1500万元、1950万元和2535万元。2020年4月,*ST花王宣布,中维国际超额完成了业绩承诺。

2020年12月,*ST花王又以3800万元收购谢绍宁、王伟、荣艳所持中维国际剩余20%股权。在这场收购中,中维国际的整体估值增至1.93亿元。

回头来看,中维国际的经营正是从2020年开始显著下滑。据*ST花王定期报告,2020年、2021年,中维国际分别亏损280.39万元、1254.85万元。从此次出售公告来看,中维国际2024年度亏损2776.82万元,今年前8月亏损416.91万元。

截至8月末,中维国际的净资产只剩下27.6万元;同时,上市公司对中维国际还有367.80万元的债权,但中维国际暂无法偿付这笔债务。

2 拟出售公司与新投资公司合署办公

10月下旬,记者实地探访中维国际发现,其通信地址下的办公室已空置,已搬至另一楼层,面积大为缩小。

中维国际一位内部人士表示,中维国际剥离上市公司,主要是源于*ST花王的经营思路的变化。

记者注意到,一家名为四川拓维聚能电力工程有限公司(下称“拓维聚能”)的公司和中维国际在一起办公,两家公司的招牌也挂在了一起。

上述内部人士表示,拓维聚能和中维

国际是“兄弟关系”,属“两个牌子,一套班子”,后续会在一起做事情。企查查显示,*ST花王于今年7月增资了拓维聚能,并一度实现控股,不过,10月27日,*ST花王小幅减持了拓维聚能的股权至48.8372%。

为何拟出售的公司和*ST花王新投资的公司会合署办公?二者是否存在“两个牌子,一套班子”的情况?10月29日,记者拨打了*ST花王投资者热线,公司回应称,其对于拓维聚能和中维国际的情况不清楚,出售中维国际的信息以上市公司公告为准。

3 资本运作曾接连踩雷

并购中维国际的结果只是*ST花王前些年资本运作的一个缩影。

*ST花王于2016年8月26日上市,是全国第二家也是江苏省首家沪市主板上市的园林公司。上市之初,公司主要从事市政园林景观、旅游景观等领域的园林绿化工程施工和设计业务,并少量兼营花卉苗木的种植业务。

上市后不久,*ST花王便开始大举并购。

2017年第三季度,*ST花王耗资2.52亿元收购了于春延等持有的郑州水务建筑工程股份有限公司(下称“郑州水务建筑”)60%股权。郑州水务建筑主要从事水利水电工程施工总承包,于2015年3月在新三板挂牌(今年2月摘牌)。

这场并购中,郑州水务建筑同样出现了高溢价。截至2016年末,郑州水务建筑净资产为1.4亿元,其股东权益价值的

评估值为4.28亿元,增值率达204.89%。

在上市公司当时看来,郑州水务建筑的业务与公司生态环境的建设具有较强相关性,其业务与盈利能力稳定,有利于加快公司的业务拓展。

于春延等卖方承诺,郑州水务建筑2017年至2019年的扣非净利润将分别不低于4000万元、4700万元和5540万元。

凭借对郑州水务建筑、中维国际等的并购,*ST花王在上市后的几年间实现了收入和盈利的大幅增长。但只可惜,这两项资本运作带来的增长只是昙花一现。

郑州水务建筑仅在2017年业绩达标,在2019年更是出现了大额亏损。收购形成的数亿元商誉,因减值成为了上市公司的业绩包袱。

2020年、2021年,郑州水务建筑又分别亏损4019.39万元、1.23亿元。



中维国际前台。 曾剑/摄



中维国际门前挂着两家公司招牌。 曾剑/摄

4 承诺紧逼下再施“高溢价”并购

“并购后遗症”之下,自2020年起,*ST花王陷入持续亏损当中。公司当时的控股股东花王国际及其关联方对上市公司的资金占用,进一步导致公司融资渠道受到挤压,并逐渐陷入流动性危机。

2022年4月,*ST花王被债权人申请破产重整及预重整。同年5月,镇江中院对公司启动预重整。

最终,*ST花王在2024年年底完成重整。此次重整,*ST花王通过资本公积转增股本的方式引入了产业投资人苏州辰顺、徐良及10位财务投资人,重整投资人合计注入资金5.077亿元,受让3.77亿股股份。

其中,产业投资人受让*ST花王1.62亿股股份。重整完成后,苏州辰顺控制上市公司18.51%的表决权,徐良成为上市公司实际控制人。

苏州辰顺、徐良承诺,如果*ST花王重整程序于2024年终结,上市公司2025年度主营业务收入将达到4亿元以上,并在2025年1月31日前启动向公司注入具有较好行业前景的新质生产力方向相关资产的工作。2026年至2028年,上市公司的主营业务收入每年均达到5亿元以上,3个会计年度合计净利润不低于1.8亿元。

由于徐良参控股了浙江博蓝特、苏州亿波达等半导体资产,外界对新资产的注入颇为期待。

不过,在今年3月,徐良以“注入产业投资人的资产所需周期较长,相关事项具有较大不确定性”为由变更了承诺,改为引入第三方资产。公司同步披露重组预案,拟以现金跨界并购尼威动力55.50%股权。尼威动力主要从事新能源混合动力汽

车高压燃油箱系统的研发、生产与销售。

此次重组,尼威动力股东全部权益价值为12.07亿元,评估结果与净资产账面值比较,增值率为656%。其55.50%股权的交易价格达6.66亿元。收购资金来源于上市公司自有资金及自筹资金,自筹资金主要通过并购贷款方式筹集。

2023年、2024年,尼威动力的归母净利润分别为1699.22万元、7599.13万元。

按照业绩承诺,尼威动力2025年至2027年的归母净利润合计将不低于3.2亿元。不过,按照极端盈利情况进行测算,如尼威动力承诺期内累计实现净利润为0,业绩承诺方合计补偿上市公司1.78亿元。该补偿金额对交易总价的覆盖率仅为26.67%。

本次高溢价收购预计给*ST花王带来6.26亿元商誉,占2024年末*ST花王总资产的27.11%,占净资产的101.49%。若收购资产未来业绩不达标,上市公司可能面临巨额商誉减值的风险。

交易所也曾连续发函,要求公司进一步核实说明情况。在股东大会首次表决时,重组方案遭否决,直到二次表决时才通过股东大会审议。

8月末,*ST花王披露,尼威动力50.11%股权已过户至公司全资子公司名下,上市公司将尼威动力纳入合并报表范围。

不过,围绕这场并购的争议并未停止。并购将给公司带来蜜糖还是砒霜,有待观察。



美的集团第三季度 营收再破千亿元

证券时报记者 阮润生

美的集团(000333)10月29日发布2025年三季报,第三季度美的集团营业总收入再次突破千亿元,约1119亿元;归母净利润约118.7亿元,同比增长近9%。同日,美的集团披露高管变动,柏林因工作变动安排不再担任副总裁职务,仍在公司担任其他职务。

三季报显示,公司今年前三季度实现营业收入3630.57亿元,同比增长13.82%;归母净利润378.83亿元,同比增长19.51%。其中,第三季度,美的集团营业收入同比增长约10%。

另一方面,美的集团也加大回馈股东力度。8月29日,美的集团公告进行中期现金分红,每10股派5元,并持续开展回购。

对于前三季度业绩表现,美的集团方面归因于“第二引擎”的To B业务继续稳步上涨。据介绍,前三季度,新能源及工业技术、智能建筑科技、机器人与自动化的收入分别为306亿元、281亿元、226亿元,同比增幅分别达到了21%、25%、9%,多元产业助力美的集团业绩持续增长。

在人形机器人赛道,美的集团依循“以应用出发为主”的发展思路,围绕工业机器人智能化、家电机器人化、人形机器人价值化三大重点,有序推动产品落地;工业机器人方面,9月底美的库卡发布了五大战略级智能体产品。

另外,美的集团推出的家电业首个万亿级数据量的AI agent智能体——“COLMO AI管家”,产品基于自研大模型、外部领先大模型、多维数据模型等基础模型应用,结合环境、视觉、触觉等多维感知能力和拟人情感、自然语音交互、视觉手势交互等自然交互方案,能够实现全屋家电家居跨设备动态协调调度,自主决策执行全屋智能化操作,可视美的集团加紧探索家电机器人化的标志性产品。

在具身机器人领域,美的集团不仅拥有投入工业场景应用的“美罗”,也推出了人形机器人智能管家“美拉”,日前亮相德国柏林国际消费电子消费品展览会。

除了在机器人领域的作为,美的集团战略转型还瞄准了美的能源、美的医疗等。

在弱周期行情下,美的传统优势业务智能家居保持增长韧性。数据显示,今年前三季度美的集团智能家居业务收入同比增长了13%。其中,海外OBM(自有品牌)收入大幅提升,占TO C业务的比例提升至45%以上;第三季度,日本市场东芝品牌销量的市场份额晋升至第二。

美的集团介绍,海外OBM收入提升受益于美的集团在全球范围内的强大的生产能力和品牌建设。今年9月,美的空调泰国工厂获评世界经济论坛(WEF)供应链韧性灯塔工厂,成为家电行业首个海外灯塔工厂。截至目前,美的集团的业务已经覆盖超过200个国家和地区,并在全球拥有38个研发中心和63个主要制造基地,其中在海外设有22个研发中心及41个基地,占比均超过半数。

思特威第三季盈利 同比增长1.45倍

证券时报记者 阮润生

图像传感芯片商思特威(688213)10月29日发布2025年三季报,公司第三季度实现归母净利润3.03亿元,同比增长145.14%。同时,公司拟每10股派发现金红利1.25元(含税)。同日,思特威的晶圆代工厂商晶合集成(688249)公告,第三季度公司盈利也翻倍增长。

三季报显示,思特威第三季度营业收入25.31亿元,同比增长44.56%;净利润3.03亿元,同比增长145.14%。2025年前三季度营业收入63.17亿元,同比增长50.14%;归母净利润6.99亿元,同比增长155.99%,基本每股收益1.75元。

另外,第三季度,思特威研发投入同比增加约37%;截至9月30日,公司应收账款比去年底增加1.58倍。

同日,思特威推出2025年前三季度利润分配预案,每10股派发现金红利1.25元(含税),合计拟派发现金红利5016.31万元(含税)。

报告期末,思特威预付账款同比增加3.46倍;前三季度经营活动产生的现金流量净额转负。据介绍,由于公司预付货款增加,导致支付货款的增加额超过收回销售款项增加额,年初至报告期末经营活动产生的现金流量净流出额较上期净流出额增加。

同日,晶圆代工企业晶合集成披露,今年第三季度公司实现营业收入29.31亿元,归母净利润2.18亿元,同比增长1.37倍;今年前三季度公司实现归母净利润5.5亿元,同比增长约97%。

对于业绩增长,公司归因于销量增加,收入规模持续扩大以及公司转让光罩相关技术。不过,公司第三季度扣非净利润同比下降约七成,据介绍,下降是因公司持续加大研发投入,以及受资产转固和股权激励影响导致管理成本增加所致。

前三季度,晶合集成研发费用达10.79亿元,同比增长15.78%。

今年7月以来,晶合集成股价累计上涨约78%,但主要股东持股分化。

截至三季度末,华勤技术新进成为第二大股东,第四大股东,持股占总股本6%,陆股通增持,银华基金国寿股份成长股票型组合单一资产管理计划、中证500交易型开放式指数证券投资基金新进成为前十大流通股东;而美的创投、华夏上证科创板50成份交易型开放式指数证券投资基金等均进行了减持。

今年7月29日,华勤技术公告以19.88元/股的价格,受让力晶创投持有的晶合集成6%股份,交易总价约23.93亿元。交易完成后,华勤技术成为晶合集成第四大股东。



工业富联三季度营收净利均创历史新高

证券时报记者 严翠

受益于AI发展浪潮,工业富联(601138)业绩持续向好,最新三季报业绩大增。

10月29日晚,工业富联发布2025年三季报显示,受益于AI业务的强劲增长,该公司三季度营收2431.72亿元,同比增长42.81%;归母净利润单季度首次突破100亿元,达103.73亿元,同比增长62.04%,均创下公司单季度历史新高。按此计算,工业富联第三季度日均利润超过1亿元。

2025年前三季度,工业富联实现营收6039.31亿元,同比增长38.4%;归母净利润

润为224.87亿元,同比增长48.52%,均已接近去年全年水平。

关于业绩增长原因,工业富联表示,受AI服务器市场持续扩张、新一代超大规模数据中心用AI机柜产品规模化交付以及AI算力需求强劲拉动,公司在主要客户的市场份额稳步提升,云服务业务表现优异,推动整体营业收入增长。同时,公司经营效率持续优化,费用总额增速低于营业收入增速。

在云计算业务方面,受益于AI算力需求的持续旺盛,业务增长显著,产品需求持续提升。2025年前三季度,公司云计算业务营收同比增长超过65%,第三季度

单季同比增长超过75%。云服务业务表现亮眼,前三季度营收占云计算业务70%,同比增长超过150%,第三季度单季同比增长超2.1倍。备受关注的AI相关业务增长显著,其中,云服务商GPU AI服务器前三季度营收同比增长超过300%,第三季度单季环比增长超90%、同比增长超5倍。通用服务器出货也保持稳健,整体云计算业务营收结构持续优化。

在通信及移动网络设备业务方面,工业富联称,精密机构件业务受AI智能终端新品推出带动,客户换机需求上升,带动业务持续增长。在交换机方面,因AI需求持续放量,三季度单季同比增长

100%,其中800G交换机三季度单季同比增长超27倍。

此外,在三季度,世界经济论坛(WEF)公布新一批全球“灯塔工厂”名单,工业富联服务赋能的3家客户均成功上榜。截至目前,工业富联已累计对内打造8座、对外赋能9座世界级“灯塔工厂”,印证了其“灯塔工厂解决方案”的成熟度与可落地性。

近日,工业富联首次推出半年度分红方案,拟派发现金红利65.51亿元,占公司2025年半年度净利润的54.08%。

工业富联披露财报当日,该公司股价大涨9.2%,盘中一度涨停,最新股价为80.80元/股,总市值1.60万亿元。