

ST金顶供应链疑云调查：第一大客户与第二大供应商高度关联

证券时报记者 曾剑

因财报审计被出具保留意见和内控审计报告被出具否定意见而被“戴帽”的ST金顶(600678),再曝出采购和收入的异常。

2025年,一家注册资金200万元、刚从重庆搬到峨眉山市的公司,跻身成为ST金顶的第一大客户。证券时报记者注意到,这家公司与ST金顶第二大供应商四川睿政数据科技有限公司(下称“睿政数据”)之间存在明显的关联关系。

重要收入和采购均关联同一源头,是否会影响公司业务的独立性与业绩的真实性?值得关注的是,2025年财报中,受一笔预付款去向不明的影响,中审亚太对其年报审计出具了保留意见,并对公司内控审计报告出具了否定意见。

供应商与客户高度关联

据ST金顶2025年年报,公司第一大客户为峨眉山市剑秀商贸有限公司(下称“剑秀商贸”)。上市公司该年度对剑秀商贸的销售总额为5831.49万元,占年度销售总额的比例达8.55%。

企查查显示,剑秀商贸成立于2016年,注册资本200万元,公司由自然人王剑川、李茂林分别持股50%,王剑川担任公司董事。

同时,王剑川还是ST金顶第二大供应商睿政数据的董事、法定代表人,以及间接股东。睿政数据的第一大股东坤茂泽海(成都)数据科技(下称“坤茂泽海”),由王剑川、李茂林分别持股45%。此外,剑秀商贸还曾短暂成为睿政数据的重要股东,持股比例为24%。

2025年度,上市公司对睿政数据采购8542.68万元,占年度采购总额比例的14.64%。

上海明伦律师事务所律师王智斌表示,结合股权结构来看,王剑川、李茂林二人能够对睿政数据形成重大影响。剑秀商贸与睿政数据之间具备规则层面的关联关系属性。西华大学法学院副教授余嘉勉也认为,剑秀商贸、睿政数据是《公司法》意义上的关联公司,且符合实质合并的特点。

一位执业注册会计师对记者表示,当上游供应商和下游客户实际为同一控制人,或存在特定利益关系时,交易的真实性、公允性难以核查,易引发虚假贸易、资金空转等风险。

剑秀商贸注册地 系空置店铺

剑秀商贸未出现在ST金顶过往的定期报告中,属于2025年新增客户。企查查显示,剑秀商贸注册地址位于



左图:剑秀商贸注册地。右图:四川金顶公司大门。 曾剑/供图

峨眉山市胜利街道滨湖东路19号,由2025年8月20日从重庆迁址而来。从业务上看,剑秀商贸原从事建筑材料(不含危险化学品)、砂石(不含开采)、石灰石加工(不含开采)等销售业务。去年8月,公司变更经营范围,增加了选矿等业务。

5月下旬,证券时报记者赴剑秀商贸注册地址发现,此处为一个位于某小区楼下的商铺,商铺的玻璃门已上锁,门上贴着“门市出租”。透过玻璃可以看到,店铺基本空置。

记者拨打了“门市出租”上面的电话,对方自称是该店铺的房东,并表示自己没听说过剑秀商贸,也没有把店铺租给该公司,“这个铺面之前租给了一家电缆公司”。

店铺上方仍悬挂着的某电缆公司的蓝色招牌,也印证了“房东”的说法。记者拨打王剑川的电话,响铃两声后便处于占线状态。

向睿政数据“超额”采购

相较于剑秀商贸在下游买货,睿政数据则是上市公司收入大涨的幕后功臣。

ST金顶于2022年年末推出定增预案,拟募投资建金顶顺采等项目。该项目投资额约1.99亿元,通过新建一条碎石生产线用于废石(尾矿)的综合利用,生产规模500万吨/年。

不过,该定增预案几经波折于2024年5月终止。彼时,ST金顶账上的货币资金只有几千万元。外界一度担心公司无法完成项目。

上市公司定增预案终止前,睿政数据出现了。

2023年4月,睿政数据、大通建筑以联合体形式中标《峨眉山市金顶顺采废石(尾矿)综合利用生产线建设项目设计-采购-施工+融资+运营(EPC+F+O)项目》。其中,睿政数据为联合体牵头人,负责项目建设资金的筹集和出资,项目设计单位的筛选和委托有相关资质的设计单位。

金顶顺采项目在2024年10月试生产后,于2025年爬坡放量。

2025年度,ST金顶的营收增至6.05亿元,同比增长69.65%。其中源于石灰石销售收入达4.73亿元,同比增长69.39%。ST金顶全资子公司顺采矿业(即金顶顺采项目载体)2025年的营收达3.51亿元,净利润为4835.17万元,同比均大幅上涨。

睿政数据也从ST金顶获取到了回报。

ST金顶曾披露,公司与睿政数据就金顶顺采项目达成的交易金额为2.33亿元。记者梳理发现,2023年至2025年,ST金顶对睿政数据的采购额合计达3.11亿元,其中2025年向睿政数据采购了8500多万元。

截至2025年年末,ST金顶对睿政数据账龄超过1年的应付款为5461.65万元。

上交所曾在2024年下发问询函,要求ST金顶说明与睿政数据是否存在关联关系或其他利益安排等。而上市公司回复称,睿政数据租用了公司闲置场地作为办公地点,双方不存在关联。

深陷内控失效泥潭

值得一提的是,2025年年报披露前夕

曝出的内控失效问题,已使ST金顶部分业务的真实性受到相关方质疑。

据悉,公司全资子公司中辉金属(天津)有限公司(下称“中辉金属”)在未履行公司既定审批程序的情况下,对外签订采购电解铝锭的重大采购合同并支付预付款项,截至2025年末款项余额为1800万元。

受该事项影响,中审亚太对公司2025年财报审计出具了保留意见,并对公司内控审计报告出具了否定意见。中审亚太表示,其实实施了检查采购合同、付款凭证、银行流水、期后诉讼等审计程序,但仍无法就交易的背景、商业实质、相关款项性质及可收回性获取充分、适当的审计证据。

ST金顶主要从事石灰石开采、加工及产品销售业务。从公司近年来的定期报告来看,其中未涉及“铝锭”相关业务。

同时,2023年、2024年,中辉金属两年的营收均为0元。2025年上半年,中辉金属的营收依然为0元。从成立到2025年上半年末,ST金顶仅对中辉金属投入了70.43万元。截至去年6月30日,中辉金属的总资产、净资产均只有41.73万元。

是谁主导了ST金顶启用一家长期处于“停业”状态的子公司(即中辉金属)向第三方支付大额预付款?逾1800万元预付款最终流向了哪里?这笔交易是否真实?对此,ST金顶至今没有对投资者予以交待。

记者向ST金顶邮箱发送了采访问题求证相关事项,截至发稿未获回复。

电投绿能拟18.53亿元 投建两大风电场项目

证券时报记者 唐强

5月29日晚间,电投绿能(000875)发布公告,将在贵州投建两大风电场项目,合计投资金额将超过18亿元。

公告显示,电投绿能拟在贵州省毕节市纳雍县投资建设水东金子20万千瓦与居仁桃园10万千瓦两个风电场项目,均由电投绿能旗下全资孙公司贵州电投绿能新能源有限公司(下称“贵州电投绿能”)实施。今年3月,贵州电投绿能成立,注册资本为3亿元,经营范围包含发电业务、输电业务、供(配)电业务、储能技术服务等。

其中,水东金子项目总投资12.42亿元,建设容量201.12兆瓦,配置19台5兆瓦、4台6.25兆瓦及2台5.56兆瓦风电机组,塔筒形式为混塔,轮毂高度160米;该项目计划工期18个月,年利用小时数2022.54小时,项目资本金财务内部收益率6.66%,投资回收期13.96年。

此外,居仁桃园项目总投资6.11亿元,建设容量100.56兆瓦,配置19台5兆瓦与1台5.56兆瓦机组,同样采用160米轮毂高度的混塔方案。该项目年利用小时数1990.32小时,资本金财务内部收益率6.62%,投资回收期13.97年。

资金方面,两个项目资本金比例均不低于总投资的20%,将按工程进度逐步分期注入,其余建设资金通过长期贷款方式解决。

当天,上述两项投资议案在电投绿能董事会会议上以全票通过,因不构成重大资产重组与关联交易,无需提交股东大会审议。此举标志着,电投绿能在西南地区新能源布局再提速,为打造贵州百万基地迈出关键一步。

电投绿能表示,投资建设上述项目符合公司在贵州地区落实“1+N”新能源大基地的战略布局,是培育贵州地区百万基地的首批风电项目,符合公司在贵州地区战略发展要求。两大项目均为自主开发风电项目,有利于在贵州打造“新能源+”基地,对于调整电投绿能新能源产业结构,提高风电装机占比具有重要意义。

资料显示,电投绿能系国家电投实际控制的上市公司,也是国家电投绿色氢能能源平台。在上市之初,电投绿能全部为火电资产,2012年该公司开始向新能源领域转型发展。目前,电投绿能新能源资产遍布全国,已由传统火电企业成功转型为以新能源为主的全国性清洁能源企业。

目前,电投绿能主营业务涵盖火电、新能源、绿色氢能等领域。截至2025年末,电投绿能发电总装机容量1631.92万千瓦,其中清洁能源装机1301.92万千瓦(风电503.44万千瓦、太阳能795.48万千瓦、生物质3万千瓦),占比79.78%;火电装机330万千瓦,占比20.22%;供热面积近7000万平方米,为所在城市核心热源。

不管赚了赔了 内幕交易一律追责到底

证券时报记者 胡敬文

近日,浙江证监局披露了两起内幕交易行政处罚案例,均指向利用内幕信息提前减持避损行为。

两起案件均围绕上市公司财务数据更正这一内幕信息展开。法定内幕信息知情人黄宝安,获悉信息后快速卖出股票,避损约21.79万元,最终被没收违法所得并处罚款70万元;高磊与知情人联络,控制私募基金账户抛售相关股票,交易避损金额876万元,还以咨询费名义非法获利,监管没收其全部违法所得,并处150万元罚款,涉事私募基金主体同步被追责。

长期以来,不少投资者存在一种认知误区,认为靠内幕消息赚钱才是违法,提前卖出少亏不算事。这是对法律的严重误读。我国《证券法》明确禁止内幕交易,并未区分获利型与避损型,二者均在严厉打击范畴之内。

从法律条款来看,《证券法》明确禁止内幕信息知情人及非法获取信息者,在信息公开前买卖相关证券;第一百九十一条确立“行为罚”原则,只要实施内幕交易行为,无论是否获利、避损,均可依法处罚。有违法所得的,没收违法所得并处罚款;无所得或交易亏损的,按情节轻重处以罚款,彰显“行为即违法、盈亏不脱责”的执法逻辑。

内幕信息的核心价值在于影响股价走势。利用利空信息提前出逃,本质上是剥夺其他投资者公平知情权,通过信息优势转嫁风险、保全自身利益,同样破坏公开、公平、公正的市场秩序,与利用利好信息非法获利同样具有较大危害性。

2025年8月公布的何文伟、侍小亚内幕交易华兰股份案,便是内幕交易违法性与盈亏无关的典型例证。在华兰股份拟用超募资金回购股份的内幕信息敏感期内,何文伟与公司内幕信息知情人多次接触,伙同侍小亚控制账户突击买入,买入华兰股份股票,涉案金额1766万元。即便最终交易亏损178万元,二人仍被责令处理非法持股,并处140万元罚款。

资本市场是规则导向的市场,信息公平是市场健康运行的生命线,任何试图凭借信息优势走捷径、钻空子的行为,都触碰法律红线。当前,监管层对内幕交易保持“零容忍”态度,执法精度不断提升,通过大数据监测、交易行为分析等手段,精准识别异常交易,肃清市场暗箱操作。

对于上市公司、私募机构、证券从业人员等市场参与者而言,必须摒弃侥幸心理,严守合规底线。内幕信息知情人应严格履行保密义务,杜绝信息披露与违规交易;普通投资者要远离内幕消息诱惑,坚持理性合规投资。

法治是资本市场的根本保障。赔赚皆罚的执法实践,明确传递出法律面前无例外、内幕交易无侥幸的信号。唯有敬畏法律、恪守规则、坚守合规,才能守护自身权益,共同维护资本市场长期稳定健康发展的良好生态。

万科董事长黄力平：“改革化险”是首要任务

证券时报记者 张一帆

“万科经营层面还没有得到实质性的改善,债务和流动性依然紧张。公司将继续聚焦化险与发展两大任务,全力以赴攻坚克难。”万科董事长黄力平5月29日在2025年度股东大会上表示。

会议召开当日,万科股价随地产板块整体上扬,盘中一度涨停,收盘涨7.25%。对此,万科管理层有明确的认识:估值修复无法一蹴而就,必须拿出一整套化解风险的整体方案,持续优化资债结构,推动公司整体盈利能力恢复到正常水平。

黄力平将“化险与发展”概括为三个方面的工作:“改革化险”居首;“坚决完成全年住房交付任务,系统性梳理与盘活存量资源,聚焦重点城市与主营业务,有序退出非主业投资”其次;同时要“强化管控,持续优化公司治理体系”。

当日出席股东大会的万科管理层中,执行副总裁华翠、李峰、李刚、田钧均在2025年1月后入职万科,仅有财务负责人韩慧华在2008年已加入万科。会上,股东问及郁亮、祝九胜时,万科方面称,“郁总、祝总已退休、离职,其情况以公告为准”。

围绕“化险”,今年下半年万科到期公开债规模合计101.2亿元,兑付压力依然突出。韩慧华介绍,针对6—7月集中到期的4只公开债券,万科正在有序推进展期工作,将严格遵循同债同权、公平公正原则,延续前期成熟可行的展期方

案,采取统一方案、分债券同步表决方式,平稳推进持有人会议各项流程。

在资金来源方面,除了大股东深铁集团的支持外,万科也正推进资产处置、项目盘活、应收账款清收等工作,多渠道回笼资金,缓解到期兑付压力。

资产处置主要集中在非主业板块,继去年剥离冰雪业务后,万科今年已启动食品板块、教育板块等其他非主业的退出或剥离。同时,万科将继续大力推进大宗交易工作,据管理层介绍,目前多个重点城市的意向交易已取得一定进展。“目前面临市场客户稀缺及收购意愿低的困难,但团队将全力攻坚克难。”万科管理层表示。

无法开发项目的处置退出是另一条路径,结合土地具体情况、当地财政状况等情况,万科正在争取通过地方政府专项债券资金等政策工具,推动公司存量闲置土地以合理价格退出,截至目前,万科今年已完成10个项目盘活,预计提供货值约110亿元。

围绕经营“发展”,万科方面在会上明确,2026年经营层面,将以控亏、减亏为核心目标,尽最大努力狠抓落实各项经营举措,力争早日走出经营困境。

“控亏、减亏”的思路包括三个方面:一是坚持聚焦收缩,优化资源结构,坚决出清低效业务,从源头遏制新增亏损;二是深化降本增效,推行零基预算,精简组织架构,优化业务流程,刚性压降各项固定开支;三是全力盘活存量资产,挖掘经



万科2025年度股东大会现场。 张一帆/供图

营性业务潜力,增强自身造血能力。

在开发业务上,“城市聚焦”是关键词,即向经济实力强、人口吸引力高和行业空间较大的主要城市和板块进一步聚焦。同时加快存量资源资产盘活,一方面加强对存量土地的统筹规划和开发阶段的运营策划,另一方面因地制宜推动无开发项目处置退出。

“从短期来看,受存量高地价项目持续去化及结算、市场环境调整等因素影响,公司整体毛利率仍承压。从中长期看,万科将立足自身经营调整,全力推动毛利率改善修复。”韩慧华表示。在会议召开当日,A股市场房地产板

块整体上扬,万科收涨7.25%,总市值424亿元。对此,万科管理层回应称,估值修复无法一蹴而就,必须拿出一整套化解风险的整体方案,持续优化资债结构,推动公司整体盈利能力恢复到正常水平。

记者留意到,在股东大会开始前,万科播出的企业宣传片名为“回归大地”。片中呈现万科近年来完成交付的重点项目,旁白中念道,“暴雨洗礼后的土壤终将一片新绿,万物生长,回归大地”。

