

# 主业亏损仍溢价10倍跨界收购 顶固集创是转型还是豪赌?

## 短期股价上涨或难根本解决增长承压难题

2025年刚实现扭亏为盈,定制家居企业顶固集创便迅速抛出一笔高溢价收购,溢价10倍。上周,该公司发布公告称,拟以2.68亿元现金收购西安思丹德信息技术有限公司(以下简称“思丹德”)51.55%的股权。后者专注于电子信息领域,主要从事精确制导系统、通信系统及信号处理系统的研发、生产和销售。

当前,定制家居行业普遍面临营收下滑、盈利分化的局面。部分企业为寻求突破,近两年相继跨界切入高新技术赛道。作为转型代价,企业往往需要支付高额资金或让渡控制权。二级市场上,这些公司股价随之上涨,市值快速攀升。然而,这种短期股价表现能在多大程度上缓解其业绩压力,进而从根本上解决主营业务盈利能力不足、行业增长承压的核心问题?

■新快报记者 梁茹欣

■顶固集创预计2025年实现归母净利润900万元至1280万元,实现扭亏为盈。  
(图片源自其官网)

## 一年内业绩提升至数倍 被收购方对赌承诺能否兑现?

顶固集创主营业务长期聚焦定制家居、五金等领域。根据公告,顶固集创拟以2.68亿元现金收购思丹德51.55%股权。这笔交易呈现出鲜明的“高估值、高承诺、低基数”特征,因此迅速引起市场热议。

某种意义上,这是一次为“未来可能存在的业绩增长”而提前埋单的交易。公告显示,本次收购采用收益法评估结果作为最终定价依据。评估机构认为,思丹德属于电子信息领域相关产品的研发、生产、销售和技术服务企业,其产品多为外

部定制,具备典型的高技术、轻资产特征。收益法的测算结果,能够体现“无法在资产基础法中量化的企业人力资源、销售渠道、客户资源及管理能力的无形资产的价值”。以2025年9月30日为评估基准日,思丹德股东全部权益价值评估值为5.21亿元,相较于其账面净资产4628.37万元,增值率为1025.67%。

高溢价收购背后,交易对方也给出了颇具分量的业绩承诺。思丹德承诺2026年至2028年净利润分别不得低于3700万

元、4300万元和5000万元,3年累计净利润需达到1.3亿元。若未达标,将按约定公式进行补偿;超额完成则给予经营管理团队超额业绩奖励。

需要指出的是,思丹德近年来的盈利能力与上述承诺形成明显反差。其在2024年和2025年前三季度的净利润分别为373.09万元和971.39万元。以此推算,思丹德要在短短一年内将业绩提升至数倍于当前水平。其能否真正落地兑现,恐怕是这笔高溢价收购案中最核心的悬念。

一周资讯

## 法狮龙补缴税款、罚金等414.49万元

法狮龙3月19日发布公告称,该公司于3月18日收到国家税务总局嘉兴市税务局第一稽查局发布的《税务行政处罚决定书》,该公司需补缴税款311.12万元、罚金5.15万元、滞纳金98.22万元,合计414.49万元。截至本公告披露日,公司已将上述税款及滞纳金缴纳完毕。

## 好太太股东拟套现2亿元

3月18日,好太太发布公告称,该公司股东侯鹏德因个人资金需求,拟通过大宗交易和集中竞价方式合计减持不超过1207.2万股,占该公司总股本比例不超过3%。以3月17日收盘价16.57元测算,若此番减持顺利实施,侯鹏德将套现金额约2亿元。

## 吉盛伟邦番禺店家居馆将持续运营

据公开报道,位于广州番禺万博的吉盛伟邦番禺店家居馆将持续运营,仅建材馆因租赁合同到期将终止经营,其地块已敲定全新产业布局,由广东鸿粤汽车销售集团打造智慧出行生态旗舰中心。

(梁茹欣 据公开信息整理)

## 亏损公司借债收购高负债公司 就不怕拖累整体业绩?

对于此次收购,顶固集创寄予厚望,其在公告中提到,公司业务将拓展至电子信息领域,有助于加快战略转型,助力该公司打造第二增长曲线。

然而,顶固集创当前的业绩表现并不理想。今年1月底发布的2025年度业绩预告显示,该公司预计2025年实现归母净利润900万元至1280万元,2024年同期亏损1.75亿元,成功实现扭亏为盈。但从更能反映主营真实盈利能力的扣除非经常性损益后的净利润来看,该公司仍预计亏损1070万元至1450万元,显示主营业

务尚未摆脱困境。

在此背景下,外界对于顶固集创的收购能力提出质疑。财报数据显示,2025年1月至9月,该公司经营活动产生的现金流量净额为-2489.27万元。截至2025年9月30日,该公司期末货币资金约为2.67亿元,资产负债率为55.37%。

对于资金压力,顶固集创表示,本次交易的部分资金拟来源于银行并购贷款,预计将使该公司合并报表层面新增一定规模的有息负债。该公司计划使用自有资金分期偿还贷款本息,预计每年将新增一定金额的

财务费用,该部分费用可能对其当期及未来一段时期的利润水平产生一定影响。

值得注意的是,顶固集创本次选择对标的公司思丹德进行控股并表,意味着后者的收入与负债将全部纳入上市公司报表。财务数据显示,截至2025年9月末,思丹德资产负债率高达75.92%,远超顶固集创自身水平。

问题在于,当一家扣非净利润仍在亏损的上市公司,将高负债公司纳入麾下,所带来的不仅有业务版图的扩张,也可能因债务负担加剧而拖累整体业绩。

## 家居圈扎堆讲“星辰大海”故事 “蹭热点”能撑多久?

在二级市场,家居板块自2021年4月以来整体呈现震荡下行趋势。有证券机构分析认为,定制家居企业的业务来源对新房销售的依赖度较高,而软体家居(如沙发、床垫等)拥有较为可观的存量更新需求,智能家居(如智能马桶、晾衣架等)尚处于渗透率持续提升阶段。相比之下,地产下行对后两者的负面影响相对较小,这正是当前市场给予软体与智能家居一定估值溢价的原因所在。基于这一逻辑,若后续地产企稳回暖,定制家居企业所具备的业绩弹性或将更为显著。

而在整体表现低迷的家居板块中,个别公司逆势走强尤为引人注目。以皮阿诺、顶固集创为代表的企业,尽管主业仍面临业绩亏损压力,但自宣布向半导体、商业航天等高科技领域延伸布局以来,其股价往往出现较大幅度增长。

譬如,皮阿诺于2025年12月公告筹

划控制权变更事项,初芯微的实控人尹佳音成为皮阿诺的新任实控人。受转型预期与资本运作推动,该公司总市值一度超过志邦家居等行业内营收靠前的企业。

顶固集创股价亦如过山车,自去年12月以来,该股股价累计上涨超过190%,并且多次发布股票交易异常波动公告。截至3月19日,该公司报33.29元/股,总市值68.30亿元。另外,梦天家居虽终止芯片收购,但因引入半导体投资团队也一度实现股价暴涨。

针对家居企业集体跨界,财经评论员郭施亮告诉新快报记者,家居企业的跨界发展与房地产调整周期的影响有关,企业需要寻找新的盈利增长点,加快转型步伐,才能够适应市场的发展需求。但不排除部分蹭热度现象,传统家居企业与高科技企业跨界合作,可能会迎合部分资金炒作需求,但最终可否转化为利润,打开新

的盈利增长点,仍然存在一定的变数。

大材研究首席分析师邓超明亦向新快报记者表示,这只是短期内市场情绪的一种反映。是否可持续,要看企业在跨界高科技之后能否做出成果。例如借助新技术实现原有产品的升级换代,提升竞争力,获得更好的市场表现;或者推出全新的科技产品,打开新赛道,自然对资本市场有助力。他同时指出,短期股价上涨对业绩很难产生影响,但可能为部分股东创造变现机会。若股价能在较长时期内维持上涨,则可能改善企业融资环境,提振团队与外界信心,对客商资源拓展亦有积极影响。

家居企业的跨界转型本无可厚非,但当股价的飙升更多源于“半导体”“商业航天”等热词的刺激,而非基本面或技术落地的实质性突破时,这种“概念炒作”式的运作究竟能持续多久,仍需市场给出更冷静的答案。



扫码了解更多“新快报”资讯