



■从去年至今，东方雨虹的海外收购总金额已超过17亿元。

东方雨虹在海外并购道路上越走越远。继去年在智利、巴西等地收购当地企业之后，该公司近期再度发布公告，称拟斥资约5.42亿元收购印尼第二大防水涂料品牌Aquaproof两大核心运营主体各55%的股权。据新快报记者统计，若计入本次交易，该公司从去年至今的海外收购总金额已超过17亿元，且均为溢价收购。而该公司最近两年累计净利润不足3亿元。

更令外界关注的是，东方雨虹在密集推进并购的同时，在团队融合、渠道协同、供应链统一、管理制度落地等方面的难度上升。去年年末，该公司曾发布公告称其美国全资子公司疑似遭遇电信诈骗，涉案金额超过1200万元，暴露该公司在海外内控方面的不足。

■新快报记者 梁茹欣 文/图

一方面去年以来狂掷17亿元溢价收购，另一方面最近两年净利润不足3亿元

## 勒紧腰带海外“买买买” 东方雨虹图啥？

### 1 一边海外溢价收购 一边国内折价甩卖

6月3日，东方雨虹发布公告称，该公司控股子公司印尼东方雨虹拟以自有资金合计约14263.88亿印尼卢比（约5.42亿元），分别以增资及股权收购方式取得PT Inter Aneka Lestari Kimia（以下简称“PT IALK”）55%股权，以股权收购方式取得PT Adhi Cakra Utama Mulia（以下简称“PT ACUM”）55%股权。该公司于6月2日召开第九届董事会第八次会议审议通过了本次交易议案。

公告显示，标的公司PT ACUM和PT IALK属于同一交易对方控制下的企业，PT ACUM作为销售公司运营，主要从事“Aquaproof”等自有品牌防水涂料、瓷砖胶、填缝剂等建材的销售业务；PT IALK负责产品生产，主要供应PT ACUM对外销售。

自去年以来，东方雨虹在境外开启“买买买”模式，先后收购智利 Construmart S.A.100%股权、巴西 Novakem Indústria Química Ltda.60%股权，以及世界五金塑胶厂有限公司100%股权，涉及建材超市、化学添加剂、塑料管道、防水涂料等多个领域。

新快报记者注意到，这些收购均为溢价收购，算上本次对印尼公司的收购，东方雨虹在海外并购上的花费已超过17亿元。对此，东方雨虹回应新快报记者采访时表示，由于品牌、渠道、客户资源、部分专有技术、团队等影响企业核心竞争力及持续盈利能力的无形资产并不体现在账面资产里，因此并购中出现一定程度的溢价收购是市场化交易的普遍现象。

与之形成鲜明对比的是，东方雨虹在国内则开启了“卖卖卖”模式。据此前报道，该公司在去年下半年密集折价出售旗下资产，其中不少是通过“以房抵债”方式从下游房企收回的抵债资产。该公司曾表示，此举旨在盘活生产资料、实现资金回笼、优化资产结构，以应对房地产行业下行导致的资产减值风险，并补充日常经营现金流。

### 2 海外收入猛增难掩诸多风险，偿债能力承压

东方雨虹在过往公告中多次提及，出海已成为其战略性举措，海外业务将成为该公司未来可持续发展的新成长曲线之一。据该公司披露的数据，2025年其海外发展集团收入近16亿元，2026年一季度延续大幅增长趋势，达到9.8亿元，占该公司当期营收比重提升至13.63%，增长来源除并购标的并表贡献外，该公司海外自营业务亦保持了快速增长。

不过，东方雨虹目前大部分收入来自国内市场。在此背景下，加快海外布局，更多是其在国内业务增长乏力下寻找新出路的现实考量。该公司2025年年报显示，其全年实现营业收入275.79亿元，同比微降1.7%；归母净利润1.13亿元，同比增长4.71%。但从单季度来看，第四季度归母净利润亏损6.96亿元。

从东方雨虹的业务构成来看，防

水材料仍占据主导地位。2025年，该板块实现营业收入191.72亿元，同比下滑6.97%，占该公司总营收近七成。与之相对，被视作第二增长曲线的砂浆粉料业务全年营业收入达42.28亿元，同比增长1.82%，占总营收的比重进一步提升至15.33%。但盈利压力仍未完全消解，该公司毛利率24.82%，较上年同期下降0.98%。其称主要系报告期售价调整及产品结构变动，致毛利率有所下降。

需要注意的是，东方雨虹在海外斥巨资布局增长曲线的同时，短期偿债能力已明显承压。截至2025年末，货币资金只有39.1亿元，较上年同期的72.59亿元缩水近半；而短期借款及一年内到期的非流动负债合计约60.92亿元，仅靠现有资金难以覆盖。从负债结构看，流动负债总额高达188.07亿元，流动性压力正显著上升。此外，

该公司资产减值准备持续计提，2025年度合计15.68亿元，2026年第一季度再计提2.14亿元。

业务整合等问题成为外界后续关注的重点。东方雨虹在收购公告中提示，标的公司位于境外，存在文化与管理差异，整合及业务拓展具有不确定性；其经营受管理能力、政策、市场行情及行业竞争等因素影响，未来效益存有变数。此外，随着子公司数量增加，该公司在管理模式、人力资源及内部控制方面面临一定风险。

事实上，东方雨虹海外业务中已发生内控相关事件。2025年12月，该公司发布公告称，下属美国全资子公司疑似遭遇电信诈骗，涉案金额约171.83万美元（约合人民币1211.8万元）。该公司在向总包方支付建设工程进度款时被犯罪分子入侵邮箱并伪造总包身份申请付款实施诈骗。

### 3 5年市值蒸发超1300亿元，实控人多次减持

在实控人层面，东方雨虹仍面临资金压力和股权持续稀释的困境。

这一困境的源头，一方面可追溯至2021年东方雨虹在业绩高峰期推出的员工持股计划。该计划以均价55.78元/股买入4947.17万股，总金额约27.6亿元。此后伴随着房地产市场下行，该公司净利润从2021年的42.05亿元骤降至2025年的1.13亿元。股价也持续走低，截至今年6月11日，该公司股价报12.13元/股，总市值不足300亿元。相较2021年超60元/股、市值约1600亿元历史高点，市值蒸发超1300亿元。

大幅浮亏之下，该员工持股计划近年陆续卖出大部分持股。2025年年报显示，员工持股计划仅剩余11.75万股，参与员工从2022年的1411人减少至916人。根据该公司公告，该持股计划的存续期将于今年6

月22日届满。

为履行兜底承诺，实控人李卫国多次减持套现。今年5月13日的公告显示，3月10日至5月12日，李卫国合计减持7131.75万股，套现约10.79亿元，持股比例降至约17.75%。此外，减持所得资金用于偿还质押借款。据5月29日公告，李卫国及其一致行动人累计质押股份已降至7040万股，占其所持股份的比例进一步降至16.60%。

整体来看，李卫国通过减持暂时缓解了质押压力和兜底义务，但两个问题随之浮现：一是股权逐步分散，该公司在加速海外布局的背景下，决策效率是否会受到影响？二是目前实控人个人财务状况是否已真正修复，后续是否会触发新的股份处置行为？据公开报道，2021年员工持股计划总投入高达27.60亿元，而兜底减持套现的

金额仅17.31亿元，缺口明显。

对此，东方雨虹回应称，除实控人李卫国外，持股5%以上的只有香港中央结算有限公司，但该公司是名义持有人，不享有股东权利，也不参与经营决策，因此不会制衡李卫国的控制权。其余前十大股东持股分散，无法联合达到17.75%的持股比例，所以不会影响控股股东的控制权，也不会降低公司决策效率或动摇董事会、管理层的稳定性。至于其他问题，该公司并未直接回应，仅表示未来如有相关计划，将按规则及时履行信息披露义务。



扫码了解更多“极智家”资讯