

随着一笔耗时一年、规模约18.71亿元的定增落地,“美的少东家”何剑锋进一步加紧对顾家家居的控制。7月30日,顾家家居发布公告称,该公司2025年度A股定向增发已完成,何剑锋通过盈峰系合计控制股份比例超过37%。

不过,在股价下行与资金需求的双重夹击下,这笔收购的真正考验或许才刚刚开始。今年2月以来,顾家家居股价持续大幅回落,从当初收购时每股36.72元的成本价,一度跌至约21元/股,整体持仓已处于浮亏状态。更为棘手的是,该公司正加快智能化建设、海外产业链布局,亟需大量资金投入,而盈峰集团此前的收购款项中有50.41亿元来自银行借贷,至今仍有约50.12亿元未结清。

■新快报记者 梁茹欣 实习生 姚广维



■目前顾家家居营收近六成依靠沙发品类。(图片来源自其财报)

88.8亿收购浮亏,再掏近19亿补仓;亟需大量资金投入,却有约50亿收购贷款未结清……

“美的少东家”补仓顾家家居是抄底还是深套？

盈峰负债超480亿元,仍独揽顾家18亿余元定增

顾家家居自“易主”以来,始终处于市场聚光灯下。

2023年11月,作为接盘方的盈峰集团通过全资孙公司宁波盈峰睿和投资管理有限公司与顾家家居原实际控制人顾江生等签署股份转让协议,以36.72元/股、总价88.8亿元获取顾家家居29.42%股份,并成为第一大股东。

其间,盈峰集团实控人何剑锋的身份背景持续引发关注,其父何享健系美的集团实际控制人,何剑锋本人亦担任美的集团董事。此后何剑锋离开美的开始创业,其创办的盈峰集团业务横跨制造、零售、金融、环保、文化等领域,而家居正是其大消费板块的重要布局方向。

除了顾家家居之外,盈峰集团还并购了定制企业索菲亚。盈峰集团曾向外表述,此举意在布局家居行业,与美的集团协同打造“家电+家居”大生态。

不过,因今年以来其股价持续震荡下行,何剑锋对这两家家居龙头的持仓目前均浮亏。以顾家家居为例,该公司股价自2月11日的37.59元/股跌至7月6日的21.23元/股,跌幅达43.52%,对应市值蒸发超百亿元。截至8月6日收盘,该公司报24.75元/股,总市值203.31亿元。

股价持续下行,一定程度上影响了顾家家居的定向增发计划。早在去年5月7日,该公司发布公告,当天,盈峰集团签署《顾家家居股份有限公司向特定对象发行股票之附生效条件的股份认购协议》,承诺认购本次发行的全部股票,发行价格为19.15元/股。然而,今年6月,该公司再度发布公告,将发行价格由19.15元/股调整为“不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的80%”。最终,此次发行确定的发行价格为17.94元/股,发行募集资金总额约为18.71亿元,扣除各项发

行费用(不含税)758.44万元后,实际募集资金净额约为18.63亿元。

盈峰集团在斥资近19亿元逆势补仓顾家家居的同时,自身债务压力也不容小觑,正通过发债“借新还旧”。今年7月,该公司发行了6亿元中期票据,募集资金明确用于偿还子公司并购顾家家居的金融机构贷款以及其他流动资金贷款。回溯来看,当初收购顾家家居的款项中有50.41亿元来自银行借贷,至今仍有约50.12亿元未结清。从整体负债结构看,截至2026年3月末,盈峰集团有息负债余额达484.65亿元,占总负债的68.81%;其中一年内到期的短期债务为267.47亿元,占比高达55.19%,短期偿债压力较为突出。

令外界关注的是,控股股东高达数百亿元的有息负债是否传导到上市公司层面。对于相关情况,新快报记者向顾家家居董秘发送采访问题,但截至发稿前尚未获回复。

一周资讯

国际名家具(东莞)展览会秋季展暂缓举办

据主办方消息,原定于每年8月举办的国际名家具(东莞)展览会秋季展,今年将暂缓举办。同时,第56届国际名家具(东莞)展览会暨2027东莞国际家具机械及材料展的举办时间调整为2027年3月16日至20日,地点在东莞厚街广东现代国际展览中心。

科达制造重组事项未获上交所重组委审核通过

8月4日晚间,科达制造发布公告称,拟通过股份及现金的方式购买广东特福国际控股有限公司51.55%股权并募集配套资金事项,未获得上交所重组委审核通过。

爱丽家居复牌后再涨停上半年预亏超3400万元

8月6日,爱丽家居开盘继续涨停晋级10连板。此前,因股价连续异动,其股票自8月3日开市起停牌。数据显示,7月21日至31日,该公司股票连续9个交易日涨停,累计涨幅达135.77%。公告显示,该公司2026年半年度净利润亏损3450万元至4050万元。(梁茹欣 据公开信息整理)

账上趴着25亿却要再融19亿,顾家打的什么算盘？

这份历时一年多、几经调整的定增方案,另一耐人寻味的讨论点在于,现金流并不吃紧的顾家家居,融资需求究竟从何而来?

据募集说明书披露,顾家家居此次定增募集的资金拟用于家居产品生产智能化技改、功能铁架生产线扩建、智能家居产品研发、AI及零售数字化转型、品牌建设数字化提升、补充流动资金等项目。其中,补充流动资金方面的金额达到10亿元,超过募资总额一半。

顾家家居的财报显示,2025年营收200.56亿元,同比增长8.53%;归母净利润17.9亿元,同比增长26.37%。但需要注意,这一成绩是建立在低增长基数上的。2024年该公司遭遇上市以来首次营收与净利润双降,且当年第二季度至第四季度

的营收与净利润均呈现下滑。

进入2026年一季度,顾家家居实现营业收入50.33亿元,同比增长2.42%,归母净利润为4.96亿元,同比下降4.39%,扣非归母净利润约为4.10亿元,同比下降10.64%。

从资金面看,顾家家居现金流颇为稳健。该公司2024年和2025年的经营现金流均超26亿元。同期短期借款由12.85亿元降至5.58亿元,同比下降56.59%。2025年末货币资金达25.69亿元,账面现金规模完全覆盖全部应付票据及短期有息负债。

账面现金充裕之下仍谋融资,外界解读其动因或与市场扩张有关。2025年半年度业绩说明会上,顾家家居董事长卢广雄曾表示:“行业本身尽管从增量市场转

向存量市场,但是行业市场空间巨大,头部品牌集中度不高,仍然存在功能化、智能化等结构性增长机会。”

这一扩张意愿在产能建设上体现得更为具体。去年9月,顾家家居宣布将投资11.24亿元在印度尼西亚建立生产基地,该项目建设周期计划为4年。今年4月,该公司再度发布公告,拟斥资不超过11.88亿元建设综合性产业总部。

更具对比意味的是顾家家居的分红策略。2024年和2025年累计分红超过22亿元,超过同期归母净利润总和六成。其中逾6亿元分红流向了何剑锋旗下公司。市场质疑,一边是大手笔投入扩张,一边是慷慨分红回馈股东,该公司的长期发展空间会不会被悄然挤压?

2025年顾家家居在境内实现营收99.40亿元,同比增长6.18%。相较之下,海外市场营收增速更快,同比增长11.46%至93.26亿元,但毛利率远低于境内业务,只有25.84%,海外自有品牌布局进度较慢。

产品线的精简与爆款策略能否持续驱动增长、销售费用率是否伴随规模效应而逐步优化、海外市场从“低价走量”转向品牌溢价需要多长时间,这些问题都仍待市场验证。

告别“规模第一”押注“效率优先”,销售费用仍居高不下

自何剑锋2024年正式入主之后,顾家家居一改顾江生掌舵时期大举品牌并购、以规模为先的作风。该公司在2024年年报中表示,“规模第一、增长第一”的时代已经过去,“效率第一”下追求相对增长的时代已经到来。

据公开报道,这一策略在产品端体现为剥离亏损品牌天禧派、收缩定制品牌班尔奇业务,并将资源集中于爆款单品打造。在2025年,赫兹功能沙发、云舒电动功能沙发

等旗舰产品均带来了可观的销量增长。

但“效率优先”的转型叙事,在财务数据面前尚显底气不足。目前顾家家居营收近六成依靠沙发品类,且未真正摆脱“烧钱换增长”的惯性。该公司2025年销售费用高达34.37亿元,其中广告宣传促销费及平台服务费高达12.11亿元。对比其营收而言,这相当于企业每赚1元净利润,需要投入约1.9元的销售费用。

市场表现同样暴露出结构性问题。

