

还是**蹭热点炒作**

产业转型与市值炒作交织

**动机
与风险****跨界投资的多重诉求
产业转型与市值炒作交织**

记者注意到,上市公司公告中,对外描述跨界投资理由高度趋同:培育第二增长曲线、优化业务结构、把握新兴产业政策红利、盘活闲置自有资金等。但剥开公告的书面表述,上市公司跨界投资的真实动机五花八门。

第一类是产业协同型跨界,属于良性转型,企业依托自身主业资源向外延伸新业务,与原有业务存在技术、客户、渠道、场地协同,是政策鼓励的转型路径。典型案例是紫金矿业,出资10亿元参与创投基金,投向AI、具身智能领域,核心目的是利用AI技术数字化技术改造原有采矿主业,新旧业务协同逻辑清晰。

第二类是闲置资金财务投资。例如汤臣倍健参股半导体企业就是典型,这类投资风险可控,对上市公司主业冲击较小,把股权投资当成资产配置手段。

第三类是主业衰退,寄希望跨界续命。例如园林股份在自身持续亏损状态下,公告参股半导体企业。今年上半年,园林股份半导体存储产业实现收入1.14亿元,占公司营收的比例超四成,已形成较好的双主业格局。

第四类是市值管理、题材炒作,也是舆论监督重点关注的乱象。这类企业跨界核心目的不是做产业,而是发布热点题材公告,利用信息不对称推高股价。如,巨力索具蹭商业航天概念题材炒作,伴随股东减持,最后因信息披露违规被监管处罚。更严重的情形,跨界并购还可能成为利益输送工具,一旦标的业绩承诺落空,大额商誉减值。其中,康尼机电2017年斥资34亿元跨界收购龙昕科技全部股权,标的后续爆出财务造假,造成的亏损就超30亿元。

监管**问询常态化严打忽悠式跨界
压实中介机构“看门人”责任**

监管层对上市公司跨界投资的政策基调清晰,支持符合产业逻辑、服务新质生产力的合理跨界并购,对蹭热点、高溢价忽悠式跨界保持高压监管。

2024年《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》(并购六条)明确,支持运作规范的上市公司围绕产业转型升级、培育第二增长曲线开展合规跨行业并购,服务产业向新质生产力转型。同时,强化全链条监管,压实上市公司、财务顾问、会计师等中介机构“看门人”责任,严厉打击高溢价、虚假重组、财务造假等行为。2024年“国九条”进一步提出,严格重组监管,压缩壳资源价值,遏制借重组炒作、资本套利行为。

沪深交易所形成常态化问询机

制,只要上市公司披露重大跨界投资、跨界并购预案,交易所第一时间下发关注函、问询函,核心核查五大问题,包括跨界商业合理性,公司主业经营状况,为什么跨界进入完全陌生行业,以及技术储备、核心团队是否具备运营新业务的能力和资金来源、资产真实性,及订单、客户、盈利预测是否有依据等。

例如,上交所指出龙版传媒“信息披露不准确、风险揭示不充分,前后披露不一致,可能对投资者决策产生误导”,要求其一个月内提交整改报告。依据证券法认定误导性陈述,对公司及责任人处以罚款,情节严重启动立案调查,巨力索具就是典型。

■廖木兴/图

6 并购标的财务造假爆雷 康尼机电一次性亏损31.51亿元

康尼机电主营轨道交通业务、汽车零部件业务。公司在2018年报中一次性亏损31.51亿元,主要原因是并购的龙昕科技财务造假爆雷,公司对相关资产计提了巨额减值。

2017年,康尼机电以34亿元收购广东龙昕科技100%股权,评估增值率超300%,后续却发生爆雷。原因是龙昕科技原董事长廖良茂违规对外担保、借款,导致公司资金链断裂。2019年,康尼机电以4亿元将龙

昕科技出售给纾困基金,收购与出售价差达30亿元。当年,康尼机电的净利润直接从上一年的盈利2.8亿元被拖至巨亏。

这起并购案还引发了投资者索赔。2026年8月,法院二审判决康尼机电赔偿投资损失9979.93万元,国泰海通(原国泰君安,后与海通证券合并)作为独立财务顾问承担50%连带赔偿责任,创下头部券商同类案件担责比例新高。

7 涉足AI算力净利猛增 利通电子实控人高位减持

利通电子主营精密金属结构件,是国内较早涉足算力领域并较早实现收入与利润的企业之一。自2023年起布局AI算力云服务,已确立双主业发展格局。

2025年,公司算力业务收入约12亿元,占主营业务收入比重约36.73%,已成为公司主要的利润增长引擎。2026上半年归母净利润7.02亿元,同比增幅超12倍。2026年8月,利通电子50亿元定增预案出炉,拟建设智算

中心,算力租赁赛道再添筹码。

股价方面,利通电子水涨船高,2025年初股价约26.65元/股,2026年5月最高超170元/股,最高涨幅超8倍。

就在公司跨界布局AI算力租赁股价大涨后,2025年11月,利通电子披露减持计划,实控人邵秋萍、邵培生通过大宗交易减持472.83万股和312.85万股,同时通过定增调整持股比例,实控人及其一致行动人持股比例下降。

应强化非法定披露渠道的穿透监管

专家观点

国家杰出青年科学基金获得者田轩指出,区分真正转型和蹭概念,核心看两点:一是是否存在产业协同,二是新业务是否形成实质收入与订单。不少上市公司主业失去造血能力,寄希望靠跨界故事扭转局面,这类跨界失败概率极高。

投资者声音

股价暴涨之后发布风险澄清公告,是否可以免除前期披露瑕疵的责任?这是目前市场上的一大争议热点。

不少市场观点认为,澄清公告属于事后的免责声明,当股价已经大幅上涨,高位投资者已经进场,损失已经形成,事后澄清无法挽回投资者的损失。

在东方财富股吧等公开平台,不少投

中航证券首席经济学家董忠云表示,很多蹭热点行为发生在互动平台、公众号这类非正式渠道。监管应当强化非法定披露渠道的穿透监管,不能将互动易当作释放题材的后门,正式公告却回避风险提示。

散户很难自行甄别企业转型真实性

投资者表示,普通散户很难分辨一家上市公司,到底是真正在做产业转型,还是单纯讲故事炒作股价。流量、样品、框架协议这些财务指标,究竟具备多少实际含金量,很难自行甄别。有股民表示,“我们散户的心愿是企业通过跨界能真正地稳健盈利、同时反哺社会,投资者共享成长红利,实现多方共赢。”