

谋求“A+H” 正泰电器资本布局再下一城

“A拆A”无果后欲“A+H”

由浙商大佬南存辉掌舵，“正泰系”资本布局或将再下一城。

1月5日晚间，正泰电器披露了拟筹划发行境外股份(H股)并在香港联交所上市的消息。正泰电器表示，此次赴港上市系为满足业务发展需要，深入推进国际化战略，积极借助国际资本市场拓宽多元融资渠道，进一步提升公司综合竞争力。

中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅表示，“A+H”架构能形成“内外双循环”的资本通道，既能依托A股享受国内政策红利与估值溢价，又能利用港股实现外汇资金的自由进出，规避单一市场流动性收紧的风险。

本次筹划进军港股市场，正泰电器也具备业绩底气。2024年以及2025年前三季度，公司归属净利润连接增长。

据了解，正泰电器为中国首家以低压电器为主营业务的A股上市公司，同时，公司还从事户用光伏的开发和建设，逆变器和储能产品的研发、生产和销售等业务。

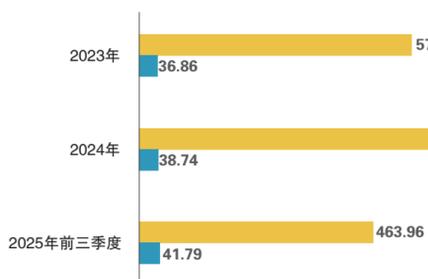
2023年以及2024年，正泰电器实现营业收入分别约为572.51亿元、645.19亿元；对应实现归属净利润分别约为36.86亿元、38.74亿元。2025年前三季度，正泰电器实现营业收入约为463.96亿元，同比下降0.03%；对应实现归属净利润约为41.79亿元，同比增长19.49%。

实际上，在本次筹划赴港IPO前，正泰电器还曾筹划分拆子公司正泰安能至沪主板上市。公司于2022年末宣布了分拆上市的消息，随后，正泰安能IPO于2023年9月获得受理。不过在排队两年后，2025年9月，正泰电器披露决定终止当次分拆上市。对于IPO撤回原因，正泰电器表示，基于正泰安能业务发展较好、业绩增速快及公司业务发展整体考量。

始创于1984年，正泰集团在掌门人南存辉的带领下已走过逾40个年头，旗下拥有了正泰电器(601877)、通润装备(002150)两家A股上市公司，其中正泰电器已发展成为国内低压电器及新能源行业龙头公司。2025年9月，正泰电器“A拆A”终止后，如今开始寻求“A+H”。1月5日晚间，正泰电器宣布了拟赴港上市的消息。冲击港股IPO背后，正泰电器2024年以及2025年前三季度净利稳步增长。不过，截至2025年前三季度末，公司长短期借款合计超300亿元，资产负债率约为66.09%。

正泰电器近年业绩情况

(单位:亿元)



境外资产规模走高

筹划赴港上市背后，近年来，正泰电器境外资产规模正不断扩张。

财报显示，2023年、2024年以及2025年上半年，正泰电器境外资产分别约为124.01亿元、127.6亿元、155.18亿元，占总资产的比例分别为10.27%、9.24%、10%；同期，公司境外营业收入占当期营收的比例分别约为14.44%、15.57%、13.46%。

从资产负债表来看，2023年末、2024年末，正泰电器资产负债率分别约为61.5%、63.28%；2025年前三季度末，公司资产负债率约为66.09%，相较于2025年上半年末的66.48%略有下降，不过相较2024年三季度末的62.88%有所增长。

与此同时，财务数据显示，2025年三季度末，正泰电器账上货币资金约为135.4亿元；同期末，公司账上短期借款约为137.45亿元，长期借款约为166.28亿元，合计约为303.73亿元。

另外，2023年末、2024年末以及2025年上半年末，正泰电器存放财务公司存款金额分别约为64.65亿元、60.39亿元、59.66亿元，经计算，占同期货币资金的比例分别约为53.46%、49.57%、44.88%。

资深企业管理专家、高级咨询师董鹏对北京商报记者表示：“企业集团财务公司是为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构。一般上市公司会与财务公司签署《金融服务框架协议》，由财务公司为公司及合并报表范围内子公司提供金融服务。实际情况中，财务公司的经

营状况与上市公司息息相关，一旦财务公司出现经营问题，上市公司的存款安全将受到威胁。”

手握两家A股公司

2010年1月，南存辉带领正泰电器正式登陆A股市场，经过十余年的资本浮沉，现已成为超600亿元市值的龙头企业。

正泰电器上市之后，南存辉的资本步伐并未停止，于2022年11月斥巨资拿下了A股公司通润装备控制权。从业绩方面看，通润装备的表现同样亮眼。2025年前三季度，公司实现营业收入约为25.9亿元，同比增长6.14%；对应实现归属净利润约为1.37亿元，同比增长27.26%。

二级市场方面，截至1月6日收盘，正泰电

器股价收于28.83元/股，总市值约619.5亿元；通润装备股价则收于20.18元/股，总市值72.82亿元。经计算，南存辉旗下两家A股公司合计市值约为692.32亿元。

另外值得一提的是，据正泰电器2025年中报，通润装备系公司主要子公司之一，主要业务为金属制品、新能源逆变器。而除了通润装备之外，公司主要子公司还有正泰安能、正泰新能源、仪器仪表、建筑电器，主要业务分别为分布式户用光伏、集中式光伏、低压电器。

手握两家A股公司，南存辉此次欲带领正泰电器进军港股，也是当下企业出海热潮中的“顺势而行”。

政策层面，无论是香港证监会与香港交易所联合声明开辟A股公司快速通道，还是中国证监会发布多项惠港政策，支持行业龙头赴港上市，都让港股对内地优质企业的吸引力倍增。落实到数据来看，2025年全年，港交所共迎来19只“A+H”上市新股，占港股年内总融资额约五成。不难看出，当下，来自内地的A股上市公司已成为推动港交所年内筹资规模增长的重要力量。

业务层面，在能源转型的背景下，全球可再生能源装机快速增长，叠加电网设备换代升级，全球电网建设投资稳定增长。万联证券研报指出，我国电力设备产品具备技术及成本优势，竞争力较强，在海外市场渗透率有望持续提升，变压器、电表、开关及线缆等产品出口有望持续受益。

“公司坚持推进海外业务‘本土化’，积极建设国际销售、研发、生产、物流‘根据地’，以人力资源、产品标准的本土化，让企业充分接轨当地市场，实现研发、生产、销售、物流和服务的全面全球化。”正泰电器亦如是表示。

针对相关问题，北京商报记者向正泰电器方面发去采访函进行采访，但截至记者发稿，未收到公司回复。

北京商报记者 马换换 王蔓蕾

毛利率走低 万帮数字转向港股IPO

寻求A股上市未果后，万帮数字能源股份有限公司(以下简称“万帮数字”)将目光盯向了港股市场。近日，港交所官网显示，万帮数字已提交上市申请书。万帮数字招股书中引用弗若斯特沙利文资料称，按照2024年的收入及销量计算，万帮数字是全球最大的智能充电设备供应商。但也是在2024年，公司不仅出现“增收不增利”的局面，整体毛利率也呈现下降态势。

增收不增利

招股文件显示，万帮数字成立于2014年，是智能充电设备供应商，亦是微电网系统的先驱，还提供大型储能系统。2023年、2024年及2025年前三季度(下称报告期内)，万帮数字在中国及海外已交付超过300个微电网系统，涵盖充电站、企业、工业园区、矿区、家庭及社区等多种应用场景。

从公司基本面来看，万帮数字近年来净利润波动较为明显。财务数据显示，报告期内，万帮数字实现营业收入分别约为34.74亿元、41.82亿元、30.72亿元；对应实现归属净利润分别约为4.74亿元、3.21亿元、3.05亿元。

按万帮数字的业务划分，2025年前三季度，其智能充电设备及服务业务、微电网系统业务和大型储能系统业务实现收入分别约为21.83亿元、6.08亿元、2.81亿元，占总收入的比例分别为71.1%、19.8%、9.1%。

其中，来自大型储能系统的收入由2024年前三季度的4.09亿元下降31.3%至2025年同期的2.81亿元。对此，万帮数字方面表示，这主要是由于公司大规模储能系统业务分部仍处于早期发展阶段，经营业绩将取决于客户合约价值的变动以及公司产品的交付时间表。

此次冲击港股IPO，万帮数字拟将募集资金用于开展研发活动，全球市场拓展，提高常州和盐城生产设施生产能力，战略投资与并购，营运资金及一般企业用途。

需要注意的是，万帮数字2024年的经营活动所得现金流量净额较2023年的11.51亿元大幅下滑至2.72亿元，2025年前三季度，公司经营活动所得现金流量净额约为10.43亿元。

另外，谋求上市背后，万帮能源的毛利率呈现下滑趋势。具体来看，报告期内，公司的整体毛利率分别为33.4%、29.2%、24.6%。

其中，智能充电设备及服务业务的毛利率从2023年的34%下降至2025年前三季度的26.6%；微电网系统业务的毛利率从2023年的26.7%上涨至2024年的33.4%，2025年前三季度下降至25.3%；大型储能系统业务的毛利率则从2024年的19.7%下降至2025年前三季度的6.8%。

股权关系方面，邵丹薇、丁锋及万帮投资集团将构成一组控股股东，具体来看，邵丹薇及其配偶丁锋通过直接持股和透过万帮投资集团持股的方式持有万帮数字87.16%的投票权。

两次尝试A股上市未果

万帮数字的历史可追溯到2014年10月，当时公司的前身江苏德和新能源科技有限公司

成立。2017年12月，公司完成股改，并进行了一系列涉及控股股东、员工激励平台及创始团队成员的股份转让及增资。

历史上，万帮数字分别于2020年11月和2021年5月完成A轮和B轮融资，金额分别为8.05亿元和14.71亿元。

实际上，在本次港股IPO前，万帮数字曾于2020年9月与国泰君安(即国泰海通)签订了辅导协议，并于2020年10月进行辅导备案，正式进入辅导期，但此后并无进展。2024年10月，万帮数字再次与国泰海通签订辅导协议，并进行上市辅导备案，但最终撤回辅导备案。

2024年10月，万帮数字又与国泰君安证券签订新的辅导协议，并进行上市辅导备案。之后，公司看好港交所可为其提供获取境外资本的平台，并提升其形象及市场知名度，所以决定寻求于港交所上市。鉴于此，万帮数字于2025年11月与国泰海通证券就A股上市筹备事项订立终止协议。

中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅表示，部分公司冲击A股上市未果后转向港股IPO，不仅能缩短上市周期，快速获取融资支持其发展，还能吸引更多海外资本，提升全球品牌影响力，为其拓展海外市场奠定基础。

万帮数字招股书还披露了公司与控股股东控制的实体存在大额关联销售。具体来看，万帮太乙是公司报告期内五大客户之一。据招股书，万帮太乙为依法对万帮数字进行的法定分立而成立，并承接了万帮数字此前经营的能源运营业务。报告期内，万帮太乙分别为万帮数字贡献收入2.78亿元、2.03亿元及1.7亿元，分别占相应期间总收入的8%、4.9%及5.6%。

针对相关问题，北京商报记者向万帮数字方面发去采访函进行采访，但截至记者发稿，未收到公司回复。

北京商报记者 马换换 李佳雪

Market focus

扑朔迷离的豆包眼镜

接连两天“豆包AI眼镜”消息频出，搅动市场神经。1月6日，有消息称，字节跳动旗下豆包AI眼镜已进入出货阶段，规划量达10万台，起步价低于2000元。截至北京商报记者发稿，字节跳动相关人士未予回应，有知情人士向记者透露，“针对字节豆包AI第一代眼镜销售规划等表述不实”。

一天前，豆包AI眼镜也被曝动态：即将进入出货阶段，起步价控制在2000元之内。相关负责人这样回应：没有明确销售计划。真真假假间折射出字节跳动在AI硬件赛道的谨慎：它看重的不是某一款产品，而是在编织一张覆盖终端、模型与生态的下一代交互入口之网。

从售价、规划量到芯片配置等，豆包AI眼镜不断被揭秘。1月5日有报道称，由字节跳动与龙旗科技联合研发的“豆包AI眼镜”即将进入出货阶段，该产品需配合豆包App使用，起步价预计控制在2000元以内。对此，豆包相关负责人向北京商报记者回应，传闻不实，目前没有明确销售计划。

第二天又传出新消息，字节豆包AI第一代眼镜总规划数量约10万台，主要面向豆包资深用户，并不打算公开对外销售。字节豆包AI眼镜第二代已在研发中，目前尚未量产，是否向普通消费者开放销售需数月才能确定。另外，在核心硬件方案上，字节豆包

AI眼镜采用高通AR1芯片，而非此前市场传闻的恒玄2800芯片外挂ISP芯片。

根据此前消息，豆包AI眼镜由字节跳动与龙旗科技联合研发，龙旗负责底层UI开发，字节负责上层App研发。如果上述信息属实，意味着豆包AI眼镜属于第三方硬件搭配豆包大模型，类似豆包与中兴通讯针对豆包手机助手的合作。对于已经发布的AI智能体耳机Ola Friend，字节跳动的模式则更重。

“字节跳动真正看重的不在眼镜，它的野心也不是冲进某一类硬件赛道搞转型，而在交互主权。”比达分析师李锦清向北京商报记者表示，“移动时代，抖音靠算法掌控注意力；AI时代，入口正向可穿戴设备迁移。通过眼镜，豆包还可实现视觉识别、空间感知、情境理解等多模态交互，将AI从被动响应升级为主动服务。它不在乎智能硬件上是否挂上自己的LOGO，看重的是能否让豆包AI成为下一代人机交互的默认选项。”

从“百镜大战”的竞争态势，不难看出诸多大厂对AI硬件的向往。当前，Meta、苹果、华为、小米、百度、阿里纷纷入局，产品形态从音频眼镜到AR(增强现实)头显不一而足。IDC预测，2025年中国智能眼镜出货量将达290万台，同比增长超120%。

北京商报记者 魏蔚