

高溢价接绩差股 欣天科技易主引多重考问

“显眼”的超高溢价

刘杨即将入主的消息披露后,欣天科技投资者热情高涨。8月3日,即欣天科技复牌后首个交易日,公司股价“一”字涨停,当日收于涨停价10.43元/股,总市值20.13亿元。

经同花顺iFinD统计,这也是欣天科技年内首个涨停板。拉长时间维度来看,今年5月以来,公司股价持续震荡走低,5月21日—7月24日的区间累计跌幅达42.68%。

消息面上,8月2日晚间,欣天科技披露控制权变更接盘方。公告显示,深圳元启无限科技合伙企业(有限合伙)(以下简称“深圳元启”)拟通过协议转让方式受让石伟平、刘辉、薛枫、汪长华合计持有的欣天科技22.4999%股份。本次协议转让完成后,深圳元启将成为欣天科技控股股东,上市公司实际控制人变更为深圳元启实控人刘杨。

据了解,深圳元启2026年1月刚刚设立,暂无实际经营业务。穿透股权结构,东鑫信、东信智擎分别持有深圳元启99.9%、0.1%股份;进一步向上追溯,东信智擎由刘杨持股99%;东鑫信为东信营销科技三级全资子公司。东信营销科技系刘杨旗下企业,刘杨合计控制其41.34%股权。

值得一提的是,刘杨本次筹划入主欣天科技的股权收购溢价价格外突出。根据协议,本次股份转让每股转让价格16.5812元,转让总价款7.2亿元。欣天科技停牌前一交易日(7月24日)收盘价为8.69元/股,测算得出本次转让溢价约90.81%。

“A股控制权转让溢价普遍在10%—30%,90%属于极高水平。”中国企业资本联盟副理事长柏文喜对北京商报记者表示,高溢价可能并非购买当下资产,而是支付“壳费”与“转型预期”。

从资金来源来看,公告显示,本次权益变

曾带领旗下AI营销企业东信营销科技有限公司(以下简称“东信营销科技”)两度冲刺港股上市均未果,拥有六年华为工作经验的刘杨如今将目光投向A股市场,拟直接入主欣天科技。受上述消息刺激,欣天科技8月3日股价“一”字涨停,斩获年内首个涨停板。不过二级市场行情火热背后,细看刘杨此次入主欣天科技的股份转让协议,无论是上市公司净利连亏背景下高达90%的股权收购溢价,还是标准远低于公司现有经营体量的业绩承诺,均存在诸多值得关注的疑点。

动资金来源于深圳元启及其合伙人、股东自有资金与合法自筹资金,自有资金占比不低于50%,自筹资金渠道包含银行并购贷款等。截至公告披露日,深圳元启两名合伙人已按照出资比例完成实缴,实缴资金3.61亿元,全部用于支付本次股份转让款。

此外,超高溢价收购完成后,深圳元启持有欣天科技股份比例为22.5%;原实控人石伟平剩余持股比例仍高达20.48%。

石伟平已出具《不谋求上市公司控制权承诺函》。深圳元启同时作出增持承诺:标的股份过户完成后12个月内,深圳元启、实控人及其控制主体,将通过竞价交易、大宗交易、协议转让、定增等方式增持上市公司股份,合计增持比例不低于公司总股本5%,保障受让方与原控股股东持股差距维持7%及以上。

“石伟平保留20.48%股权,既获得高溢价



套现,又仍将自身利益绑定于公司未来。另一方面,对新主而言,这相当于内置了一个强烈做多信号的‘联合投资人’,缓冲入主后的经营动荡。”薪火私募投资基金总裁翟丹表示。

业绩承诺存疑

刘杨拟溢价90%拿下的上市平台,自身基本面持续承压。

欣天科技主营移动通信射频产品、新能源结构件、医疗结构件研发、生产与销售,为国家高新技术企业。2024年、2025年,欣天科技营业收入分别约2.77亿元、4.74亿元;对应归属净利润约-1833.27万元、-864.88万元,连续两年亏损。同期期末,公司归属净资产分别约5.27亿元、5.05亿元。

进入2026年上半年,欣天科技经营尚未明显好转,预计当期归属净利润亏损3680万

—5080万元,同比由盈转亏,上年同期盈利1130.53万元。欣天科技一季报解释称,受市场竞争加剧、资金短缺影响,参股公司2026年4月底停业;公司评估相关应收款项回款时间不确定,依据会计政策全额计提坏账准备,当期补提信用减值损失约7153万元,影响归母净利润约6043万元。

引人关注的是,本次控制权变更《股份转让协议》中,石伟平、刘辉对上市公司未来四个会计年度作出业绩承诺,但承诺规模和上市公司现有营收体量差距显著。

协议约定:在上市公司现有业务经营要素稳定,或深圳元启合理调整且与石伟平协商一致的前提下,石伟平、刘辉承诺,未来四个会计年度(2026年、2027年、2028年、2029年),上市公司现有业务对应合并报表经审计年度营业收入不低于1亿元,且年末净资产为正数。

除业绩持续承压外,欣天科技当前债务压力不容忽视。财务数据显示,截至2026年一季度末,公司货币资金1.22亿元、交易性金融资产3009.06万元,合计约1.52亿元;长期借款5247.48万元、短期借款1.12亿元,负债合计约1.64亿元。

买下绩差股意欲何为

即将入主欣天科技的刘杨,在资本市场已有多次资本运作记录。2021年、2025年,刘杨两度带领旗下东信营销科技向港交所递交招股书,两次IPO申请最终均招股失效。

依据东信营销科技2025年递表资料,企业主营AI营销产品研发与数智商业解决方案。弗若斯特沙利文数据显示,按2023年收入规模统计,东信营销科技为国内头部AI营销企业,市场份额5%。

此番入主上市公司,市场随之产生后续资产注入猜想。针对本次易主事项,欣天科技公告明确:深圳元启及其实际控制人承诺,本次权益变动完成后36个月内,不存在向上市公司注入资产的计划。

同时公告披露,深圳元启未来12个月没有变更、重大调整上市公司主营业务的计划。受让方将维持现有业务稳定,依托实控人通信产业资源优化资源配置,推动上市公司稳健经营;未来12个月暂无资产整合、对外合资合作,以及上市公司资产购买、置换等重组安排。

股份锁定方面,深圳元启作出长期锁仓承诺:本次权益变动完成后60个月内,不以任何形式转让本次取得的上市公司股份。

入主之后,刘杨将如何推动欣天科技扭亏,成为市场核心关注点。

针对相关情况,北京商报记者向欣天科技方面发去采访函进行采访,但截至发稿未收到公司回复。

北京商报记者 王蔓蕾

大客户依赖仍存 宇隆科技二闯创业板

推动莱特光电2022年3月登陆科创板后,王亚龙的资本布局并未止步,欲携旗下资产重庆宇隆光电科技股份有限公司(以下简称“宇隆科技”)冲刺资本市场。前次沪市主板IPO未果后,宇隆科技如今转战创业板再度闯关,公司将于8月6日迎来上会大考。届时,宇隆科技能否获得上市委放行,答案即将揭晓。此番二度IPO,宇隆科技过半营收依赖京东方的经营状况仍然存在,2025年,宇隆科技来自京东方的销售金额占主营业务收入比例约55.22%。此外,报告期内,宇隆科技研发费用率持续低于同行业可比上市公司均值。

京东方贡献过半营收

根据安排,深交所上市审核委员会定于8月6日召开2026年第49次上市审核委员会会议,审核宇隆科技首发事项。

据悉,宇隆科技专注于新型半导体显示面板领域智能控制卡及精密功能器件相关产品的研发、生产及销售,终端应用主要覆盖平板电脑、笔记本电脑、显示器、中大尺寸电视、手机、智能穿戴等消费电子领域。

从宇隆科技基本面来看,报告期内,公司营收、净利润持续增长。财务数据显示,2023—2025年,宇隆科技营收分别约为6.98亿元、10.95亿元、11.37亿元;归属净利润分别约为7572.08万元、1.21亿元、1.33亿元。

今年上半年,宇隆科技预计营收约6.1亿—6.58亿元,同比增长2.1%—10.14%;归属净利润约7700万—8400万元,同比增长9.49%—19.44%。

亮眼业绩背后,报告期内,宇隆科技过半营收依靠京东方。2023—2025年,宇隆科技主营业务收入占营收比例分别为99.51%、99.79%、99.75%。公司来自京东方的销售金额分别约为5.49亿元、5.86亿元、6.26亿元,占主营业务收入比例分别为79.1%、53.61%、55.22%。

对此,宇隆科技解释称,该现象系行业特性所致,与下游半导体显示面板行业集中度较

高特征保持一致,不存在下游行业较为分散、而公司自身客户集中的情况。此外,公司与京东方合作具备历史基础,双方合作具备稳定性与可持续性;双方不存在关联关系,公司业务获取具备独立性,与京东方相关交易定价具备公允性。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜表示,IPO企业过半营收依赖单一客户,监管层面可能会重点关注下游客户自身经营稳定性、双方合作历史基础与可持续性等问题。若下游行业整体较为分散,但发行人客户高度集中,且同行业可比公司第一大客户销售占比普遍偏低,则客户集中的合理性较难自证。

另外,报告期内,宇隆科技研发费用率持续低于同行业可比上市公司均值。招股书显示,报告期内,公司研发费用率分别为4.29%、3.19%、3.29%;同期,同行业可比上市公司均值分别为6.43%、5.96%、5.89%。

值得一提的是,宇隆科技曾冲刺沪市主板IPO折戟。上交所官网信息显示,公司IPO于2023年3月4日获受理,并于当年3月31日进入问询阶段;2023年6月,公司撤回IPO申请,首次冲A宣告失败。

此次转战创业板,宇隆科技保荐机构仍为中信证券,拟募资额从前次15亿元下调至10亿元。从募资投向来看,募集资金将分别投资于合肥宇隆生产基地项目、重庆宇隆二期项目及补充流动资金。

王亚龙能否落下“第二子”

目前,王亚龙还持有另一家A股上市公司莱特光电,莱特光电与宇隆科技的第一大客户均为京东方。

2022年上市的莱特光电,主营业务涵盖OLED终端材料与OLED中间体研发、生产和销售。股权关系方面,宇隆科技控股股东为王亚龙,实际控制人为王亚龙、李红燕夫妇,二人合计控制公司74.16%股权;莱特光电控股股东、实际控制人均为王亚龙,截至一季度末,王亚龙直接持有莱特光电49.52%股份。

资料显示,王亚龙现任宇隆科技董事长,莱特光电董事长、总经理;李红燕现任宇隆科技副董事长,莱特光电副董事长、副总经理。

梳理莱特光电IPO历程,公司当年曾被监管问询:其与宇隆科技同为京东方供应商的原因及合理性,以及两家企业之间业务是否相互独立。彼时,莱特光电在审核问询回复中表示,公司与宇隆科技向京东方供应不同产品,相互之间产品不存在重叠;双方虽同为京东方供应商,但对接京东方不同部门,京东方内部各部门相互独立,合作模式具备合理性。

莱特光电2025年年报显示,报告期内,京东方依旧为公司第一大客户。莱特光电向京东方销售额约4.72亿元,占年度销售总额比例达85.56%。

业绩表现方面,莱特光电2026年一季度营收、净利润双双下滑。财务数据显示,公司今年一季度实现营业收入约1.33亿元,同比下滑8.2%;对应实现归属净利润约4597.92万元,同比下滑24.47%。

二级市场层面,8月3日,莱特光电收跌7.08%,报31.63元/股,总市值127.3亿元。

针对相关问题,北京商报记者向宇隆科技方面发去采访函进行采访,但截至发稿,未收到公司回复。

北京商报记者 马换换 李佳雪

侃股 Stock talking

警惕可转债炒新风险

周科竟

继上市首日顶格57.3%涨停后,科博转债8月3日再度上涨20%,并以涨停价188.76元报收。但公司正股科博达的股价43.55元仍处于转股价45.56元下方,且超97%的转股溢价率远高于正常水平,意味着可转债的价格可能已经出现泡沫,可转债的炒新风险值得投资者警惕。

可转债本身是兼具债券属性与权益属性的投资品种,正常情况下,可转债有债底价值作为安全兜底,价格波动相对温和,投资风险可控。同时,合理的转股溢价体现了市场对正股未来上涨的预期,这也是可转债区别于普通纯债产品的核心特征。但是部分新上市可转债出现连续大幅上涨,走势脱离正股基本面支撑,纯粹由短线投机资金推动,非理性炒新的特征明显。

判断可转债的投资价值,核心参考依据是正股价格走势与转股溢价率水平。转股溢价率过高,说明可转债当前价格已经远超对应正股的实际价值,投资者买入可转债的成本,远高于直接买入正股的成本。在正股价格持续低于转股价的背景下,可转债本身不存在转股获利的基础,内在价值无法支撑二级市场的高价,持续上涨只是资金炒作推动的泡沫行情。

很多普通投资者参与可转债炒新,主要是被短期快速上涨的赚钱效应吸引,忽略了可转债背后的估值逻辑与回调风险。

在部分投资者看来,新股、新债上市往往存在套利机会,跟风买入有

利可图。但这一投资逻辑并不适用于高溢价、脱离基本面的可转债品种,单纯依靠资金博弈推升的价格,缺乏长期支撑力。

从交易本质来看,超高溢价可转债的炒作,属于典型的短线资金博弈。前期低位入场的投机资金,通过连续拉涨制造赚钱效应,吸引大量跟风资金接盘。一旦市场情绪消退、入场增量资金不足,炒作行情就会快速终结,价格会向合理估值区间快速回归。由于这类可转债本身缺乏价值支撑,回调往往速度快、幅度大,跟风入场的普通投资者很难及时离场,短期面临较大的投资风险。

可转债的债券底价价值,仅在市场估值合理、无过度炒作的环境下有效。当可转债价格被炒作至高位、溢价率严重偏离正常区间,债底的保护作用会被大幅弱化,此时的可转债已经等同于纯投机品种,波动风险不亚于股票,甚至因为短线资金快速进出的特点,波动风险更高。

监管层对于可转债过度投机炒作始终保持关注,针对异常波动、恶意拉抬价格等行为有着常态化的监控机制。对于炒作过热、估值泡沫明显的品种,后续大概率会出现交易监管、风险提示等配套措施,进一步压缩短线炒作空间,推动转债价格回归基本面。

可转债投资的核心优势是稳健与安全,而非短线暴利,转股溢价率过高的可转债,其持有风险远高于正股,投资者与其持有这样的可转债,还不如直接持有正股划算。