

三问ST诺泰收购关联方亏损资产

近日，ST诺泰(688076)拟以3865万元现金收购关联方持有的浙江赛立成生物科技有限公司(以下简称“赛立成”)100%股权引发市场关注。在这笔关联交易中，标的公司业绩持续亏损，交易出现折价且未设业绩承诺，也由此引发了关于是否为关联方接盘、缘何不设置业绩承诺、会否让自身业绩进一步承压这三个待解疑问。



是否为关联方接盘

ST诺泰披露的公告显示，公司全资子公司杭州澳赛诺生物科技有限公司(以下简称“澳赛诺”)拟以现金收购安吉星特企业管理合伙企业(有限合伙)(以下简称“安吉星特”)、杭州健逸医药科技有限公司、潘余有、潘余明、王文松合计持有的赛立成100%股权，交易总价为3865万元。

本次交易构成关联交易，潘余明、潘余有系兄弟关系，双方合计直接或间接控制ST诺泰5%以上股份。

公告显示，赛立成前身为建德市五星生

物科技有限公司，原主要从事增塑剂产品的生产销售。2024年1月，安吉星特收购五星生物65%股权，成为控股股东，公司更名为赛立成，试图以安吉星特有限合伙人浙江远力健药业有限责任公司的现有产品为基础，转型升级为原料药和生物医药制造企业。不过，近年来，赛立成向原料药业务转型进展不及预期，原有增塑剂产品停产，现金流状况恶化。在此背景下，赛立成股东寻求出售其股权。

而澳赛诺是一家以小分子定制研发生产为主的生物医药企业。公告显示，赛立成现有资产及其在原料药项目上投入的资源对于澳赛诺未来产能升级具备较高的战略协同优

势，且赛立成地理位置与澳赛诺相邻，本次收购有利于澳赛诺整合周边产业资源，提高澳赛诺高级医药中间体和原料药产能。

奥优国际董事长张玥表示，这类紧邻厂区的关联收购，能够减少异地生产的管理成本，在空间上形成产业集群。但也容易出现关联方之间资产定价不透明的问题。

缘何不设置业绩承诺

不过，标的公司的业绩表现并不乐观。财务数据显示，赛立成目前处于亏损状态，2025年，公司营业收入约为7494.61万元，净利润约为-1586.91万元；2026年一季度营

业收入约为442.03万元，净利润约为-80.92万元。

值得注意的是，本次交易未设置业绩承诺，也没有业绩补偿安排。

中国城市专家智库委员会常务副秘书长、浙大城市学院副教授林先平表示，关联交易下，需要重点关注评估假设是否公允，防止向关联方输送利益或转移风险。业绩承诺是关联交易中一道常见的风险约束机制，当标的处于持续亏损状态时，更应关注评估假设的合理性。

截至2026年3月31日，赛立成资产总额约为6468.93万元，负债总额约为2557.16万元，净资产约为3911.78万元。

而本次交易出现折价。公告显示，本次交易以万邦资产评估有限公司出具的资产评估报告为基础，评估基准日为2026年3月31日，赛立成股东全部权益评估值约为4760.46万元，增值率21.7%。最终交易价为3865万元，较评估值折让约18.81%，且低于基准日账面净资产。

公司对折价的解释有两点，一是评估基准日至定价日间隔约5个月，停工期间厂房设备自然损耗价值减损未在评估中充分反映；二是部分设备及房屋建筑与澳赛诺现有生产体系不兼容，无直接使用价值，收购后需直接拆除。

会否让自身业绩进一步承压

交易完成后，赛立成将成为ST诺泰的全资孙公司，纳入公司合并报表范围。

2026年半年报显示，ST诺泰是一家聚焦多肽药物及小分子化药，战略布局寡核苷酸

业务，进行自主研发与定制研发生产相结合的生物医药企业。

ST诺泰目前仍处于“戴帽”状态。公司于2025年7月收到中国证监会行政处罚事先告知书，因2021年年度报告存在虚假记载、公开发行文件编造重大虚假内容，股票被实施其他风险警示。

财务数据显示，2025年，ST诺泰营业收入约为19.43亿元，同比增长19.57%；受公司毛利率降低以及计提减值增加影响，归属净利润约为3.32亿元，同比下降17.8%。

2026年上半年，公司实现营业收入约11.4亿元，同比增长8.72%；归属净利润约为2.15亿元，同比下降30.64%。ST诺泰称，净利下降主要受到毛利率降低、计提减值增加，以及诉讼赔偿预计负债增加影响。具体来看，公司营业收入增长主要来自小分子CDMO业务。

在业绩持续下滑的背景下，收购亏损资产会否让ST诺泰自身业绩进一步承压，也值得关注。

此外，截至2026年上半年末，公司负债合计约36.11亿元，资产负债率由上年同期的49.53%增长至56.12%。

值得一提的是，在公布收购消息的同日晚间，ST诺泰还披露了两名股东的减持计划。公司股东建德市睿信企业管理有限公司拟减持不超过90万股，占总股本的0.28%，减持原因为“本公司业务发展、投资需求”；股东郭婷拟减持不超过约40.06万股，占总股本的0.13%，减持原因为“个人资金需求”。

针对相关问题，北京商报记者向ST诺泰发去采访函，但截至发稿未收到回复。

北京商报记者 董亮 王悦彤

增长持续性遭追问 朗高科技IPO迎考

招股书获受理尚不足5个月，苏州朗高科技股份有限公司(以下简称“朗高科技”)便等到了上会机会。根据安排，公司创业板IPO将于9月22日上会迎考。作为我国高性能永磁同步电机细分行业龙头，朗高科技报告期内业绩始终保持稳步增长。不过，伴随公司今年上半年营收增速出现明显放缓，公司业绩增长持续性也遭到了深交所的重点关注。除此之外，本次闯关IPO，朗高科技还存在应收账款账面价值持续攀升、研发费用率始终低于同行业可比公司均值等情况。

营收增速放缓

根据安排，深交所上市审核委员会定于9月22日召开2026年第56次上市审核委员会审议会议，审核朗高科技的首发事项，届时公司创业板IPO能否获得上市委放行，答案也将揭晓。

据了解，朗高科技主要从事高性能永磁同步电机的研发、生产、销售及及服务，已成长为我国高性能永磁同步电机细分行业龙头。

根据弗若斯特沙利文统计数据，按销量计算，2025年公司在我国新能源矿卡驱动电机领域市场占有率超过70%，排名行业第一；在我国新能源重卡驱动电机领域市场占有率约28%，排名行业第二。此外，公司在我国新能源客车驱动电机、风电变桨电机等领域市场占有率也居于行业前列。

本次冲击上市背后，2023—2025年，朗高科技营收、净利均实现稳步增长。财务数据显示，2023—2025年，公司实现营业收入分别为3.85亿元、7.68亿元、14.47亿元，其中主营业务收入占比均超99%；对应实现归属净利润分别为2469.54万元、8854.7万元、1.31亿元。

2026年上半年，朗高科技业绩表现继续增长，但当期营收增速出现明显放缓。具体来看，今年上半年，公司实现营业收入约为8.23亿元，同比增长26.2%，相较于2024年、2025年99.77%、88.27%的营收增长率出现明显下降；对应实现归属净利润约为8668.19万元，同比增长46.58%，与2025年的47.46%基本持平。

在本次上会前的审核中心意见落实函中，深交所也将“业绩增长持续性”列为唯一核心问题，要求公司说明上半年业绩增速放缓的原因。

对此，朗高科技在回复中解释称，一是公司报告期前三年收入持续快速增长，使得收入基数提升较多，进而导致公司2026年上半年收入增幅有所降低；二是公司产能利用率持续处于饱和状态，新产能的建设和爬坡需要一定的时间，阶段性影响公司收入增长率；三是公司正在积极推广更具竞争力的新一代产品，相关产能建设和市场推广需要一定的时间，因此阶段性影响公司收入增长率。

研发费用率低于同行均值

作为创业板申报企业，报告期内，朗高科技研发费用率始终略低于同行业可比公司均值。

招股书显示，报告期各期，朗高科技研发费用分别为2373.45万元、3276.79万元、5615.41万元和3475.65万元；对应研发费用率分别约为6.17%、4.26%、3.88%、4.22%。而同期，公司列示的同行业可比公司研发费用率均值分别约为7.26%、5.56%、4.43%、5.04%，均略高于朗高科技。

对此，公司在招股书中解释称，由于同行业公司的具体研发布局和产品研发阶段不同，导致研发费用率存在一定差异，如精进电动研发费用率显著高于同行业，拉高了行业平均水平。“总体上，公司研发费用率与同行业可比公司相比处于合理区间范围内，不存在重大差异。”

主要客户方面，2023—2025年以及2026年上半年，朗高科技对前五大客户合计销售占比分别约为53.62%、58.48%、72.32%、64.26%，其中，三一集团于2024年、2025年以及2026年上半年分别系公司第四、第一、第一大客户，公司对其销售占比分别约为10.69%、23.29%、27.87%，接连走高。

另外值得一提的是，招股书显示，报告期各期末，朗高科技应收账款账面价值分别为1.38亿元、3亿元、3.56亿元、5.08亿元，接连攀升；占各期末流动资产的比例分别为43.13%、49.69%、37.01%和49.1%。

“下游整车厂普遍存在拉长账期的行业惯例，叠加中小客户经营稳定性差异，公司大额应收账款伴随随高增长业务产生具有合理性。”眺远影响力研究院院长高承远表示。

与此同时，公司存货账面价值亦接连走高，

报告期各期末，公司存货账面价值分别为5623.01万元、1.17亿元、1.59亿元、2.48亿元；占流动资产比例分别为17.61%、19.42%、16.57%和23.99%。

在招股书中，朗高科技也直言，未来随着公司经营规模的扩大，应收款项可能进一步增加，公司存货金额有可能进一步增加。

报告期累计分红近1亿元

招股书显示，报告期内，朗高科技曾接连进行现金分红。2023—2025年以及2026年上半年，公司现金分红金额分别约为750万元、4987万元、2591万元、1493.34万元，合计约9821.34万元。

从股权关系来看，截至招股书签署日，朗高科技无控股股东；程玉平、任怀勋自公司成立以来一直为公司共同实际控制人。程玉平、任怀勋分别直接持有公司38.89%股权。经计算，程玉平、任怀勋二人合计直接持股比例约为77.78%。

除直接持股外，程玉平、任怀勋通过员工持股平台朗高众成、朗高众辉、朗高众享合计控制公司9.97%的股份对应的表决权。因此，程玉平、任怀勋二人合计控制公司87.75%股份对应的表决权。

天使投资人郭涛告诉北京商报记者，如果公司现金流充足、暂时没有大额资金投入需求，分红是合理的股东回报方式；但实控人直接持股近八成，通常意味着大部分分红会流向其个人，若公司正处于扩张阶段却持续大额分红，可能被质疑“套现”，还可能影响后续经营的资金储备。

此次冲击上市，朗高科技拟募集资金约9.88亿元，扣除发行等费用后，拟按照轻重缓急投资新能源高性能驱动电机智能制造项目(一期)、总部基地暨新能源高性能驱动电机智能制造项目(二期)、年产1.5万台高速制冷压缩机与工业高效驱动系统产业化项目、研发中心建设项目。

针对相关问题，北京商报记者向朗高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

侃股 Stock talking

高股息资产需关注盈利可持续性

周科亮

高股息资产的市场关注度越来越高，部分投资者把高分红当成稳定收益的保障。一般而言，上市公司分红来源于经营利润，高股息率只是结果。如果单纯依靠分红指标买入高股息股票，却忽视公司盈利基本面，可能会低估潜在的投资风险。

随着市场投资风格逐步向长期价值投资转变，高股息投资策略被越来越多投资者认可。这类资产整体波动相对平稳，现金回报可期，符合中长期资金的配置需求。部分散户投资者在选股时，习惯于直接筛选高股息率股票，将分红高低作为核心选股标准，误以为高股息就等于低风险、稳收益，其实并不正确。

上市公司的现金分红最终来源于日常生产经营获得的净利润，分红比例、股息率高低，只是上市公司利润分配的一种方式。公司只有具备持续稳定的盈利能力、健康的现金流，才能够长期维持稳定的现金分红。如果脱离上市公司基本面谈高股息，本身就不具备持续性。

然而，市场中部分高股息上市公司，现金分红并不完全来自常态化的经营利润。有的公司依靠阶段性收益、一次性资产处置收益获得高额当期利润，进而推高当期分红比例。还有的公司为了维持市场高股息率形象，在利润波动的年份依旧维持高额分红，甚至动用往年留存利润支撑高额分红。

这样的现金分红行为看似回报丰厚，却无法长期延续，毕竟一

次性收益不具备可持续性。如果投资者只参考当期股息率入场，忽略公司整体的利润结构和盈利质量，很容易出现买入之后现金分红大幅缩水的情况，投资收益会明显不及预期。

除此之外，与上市公司基本面不匹配的持续高分红可能对长期经营形成制约。上市公司的利润，除了用于股东分红，还需要留存部分资金用于再生产，包括但不限于技术更新、产能维护、业务拓展等。如果公司长期维持高比例分红，但留存的资金不足，在行业需要迭代升级、市场竞争加剧的时期，可能会因缺少资金储备陷入被动。长期来看，公司竞争力逐步弱化，盈利随之下滑，最终会影响股价和后续分红能力。

真正具备配置价值的高股息资产，通常都具有相似的基本面特征。首先是主业经营稳定，盈利波动小，能够持续产生经营性现金流。其次是行业格局成熟，不需要持续大规模资本开支，公司有稳定的富余利润用于分红。最后是分红政策稳定，不会出现大起大落，分红比例与上市公司真实盈利水平相匹配。

对于普通投资者而言，高股息策略可以作为资产稳健配置的重要方式，但不能简化为单纯的指标筛选。在研究高股息板块和个股时，需要跳出只看股息率的单一维度，重点关注公司盈利来源、现金流状况、利润结构，然后再判断高股息是否具备可持续基础。