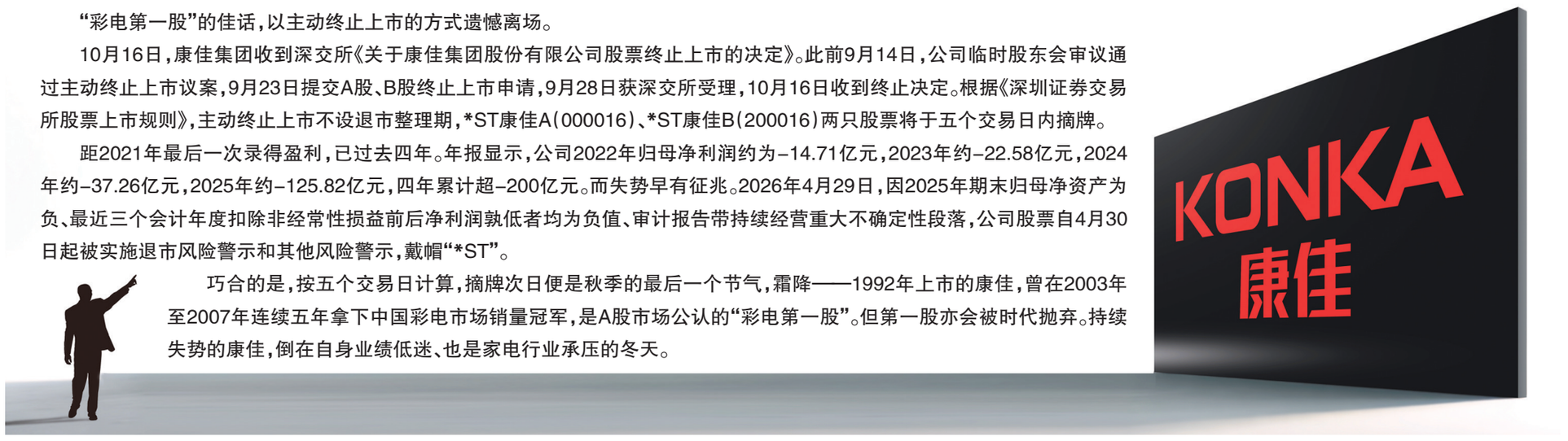
编辑 卓洋 美编 张彬 责校 池红云 电话:64101949 bbtzbs@163.com

康佳没有熬过冬天

“彩电第一股”的佳话,以主动终止上市的方式遗憾离场。

10月16日,康佳集团收到深交所《关于康佳集团股份有限公司股票终止上市的决定》。此前9月14日,公司临时股东会审议通过主动终止上市议案,9月23日提交A股、B股终止上市申请,9月28日获深交所受理,10月16日收到终止决定。根据《深圳证券交易所股票上市规则》,主动终止上市不设退市整理期,*ST康佳A(000016)、*ST康佳B(200016)两只股票将于五个交易日内摘牌。

距2021年最后一次录得盈利,已过去四年。年报显示,公司2022年归母净利润约为-14.71亿元,2023年约-22.58亿元,2024年约-37.26亿元,2025年约-125.82亿元,四年累计超-200亿元。而失势早有征兆。2026年4月29日,因2025年期末归母净资产为负、最近三个会计年度扣除非经常性损益前后净利润孰低者均为负值、审计报告带持续经营重大不确定性段落,公司股票自4月30日起被实施退市风险警示和其他风险警示,戴帽“*ST”。



巧合的是,按五个交易日计算,摘牌次日便是秋季的最后一个节气,霜降——1992年上市的康佳,曾在2003年至2007年连续五年拿下中国彩电市场销量冠军,是A股市场公认的“彩电第一股”。但第一股亦会被时代抛弃。持续失势的康佳,倒在自身业绩低迷、也是家电行业承压的冬天。

行业下行

2025年,中国家电市场交出一份收缩的成绩单。

奥维云网(AVC)推总数据显示,2025年中国家电市场(不含3C)零售规模8931亿元,同比下滑4.3%,较2023年的8890亿元仅小幅增长——上一轮以旧换新释放的增量,正在被市场缓慢消化。

万得家电概念指数近6个月下跌11.44%、近一年下跌7.9%,同期万得全A近一年下跌5.12%,家电板块跑输资本市场大盘。

作为康佳主业的彩电,是行业收缩较为明显的品类。奥维云网数据显示,中国彩电全渠道零售量在2016年触顶5089万台后一路下行,2025年降至2763万台,同比下降10.4%,十年间几乎腰斩;零售额1173亿元,同比下降7.3%。

收缩节奏下,行业也在经历调整——据公司2025年年报资料,彩电行业当年75英寸及以上产品零售量占比达24%,MiniLED电视零售量占比31.8%、零售额占比已过半(55.4%),120Hz及以上产品渗透率68.8%,一级能效产品零售量占比64.2%——竞争由规模转向价值的同时,也在加速淘汰跟不上节奏的玩家。

公司另一主业白电同样处在行业调整期:2025年冰箱全渠道零售量3682万台,同比下降8.6%,零售额1271亿元,下降11.5%;洗衣机零售量4166万台,下降3.2%,零售额963亿元,下降4.6%;家用空调全年产量19159万台,下降2.3%,总销量18807万台,下降1.5%。

全线失守

行业收缩之下,康佳的失速远超同行。

2025年年报显示,公司全年营业收入约98.35亿元,同比下降11.51%。分业务看,彩电业务收入约41.92亿元,同比下滑16.62%,占总营收比重42.62%,仍是第一大收入来源,但占比已不足五成;白电业务收入约38.15亿元,同比下滑7.56%,占比38.79%;PCB(印制电路板)业务占整体收入比例5.39%,当年收入约5.3亿元,同比增长10.19%,是唯一正增长的业务;半导体及存储芯片业务收入约1.62亿元、同比下滑4.69%,但占比仅1.65%。

盈利端则全面告负:2025年归母净利润约-125.82亿元,上年同期(调整后)为约-37.26亿元;扣非净利润约-103.81亿元;经营活动现金流净额约-16.11亿元(同比-1026.45%),由正转负。

资产负债表方面,公司2025年末总资产约223.51亿元,同比减少28.96%,归母净资产约-60.83亿元,资产负债率126.22%,已资不抵债。

前面提到,行业正在以例如Mini LED等高价值机型为突破谋求增量,但康佳彩电业务毛利率反而录得-2.11%,“卖一台亏一台”,显然没能搭上这轮价值升级。

作为对比,行业头部公司交出的仍是增长的成绩单。2025年,美的集团实现营业总收入约4585亿元,同比增长12.08%,归母净利润约439.45亿元,同比增长14.03%;海尔智家全球营业收入首次突破3000亿元,达约3023.47亿元,同比增长5.71%,归母净利润约195.53亿元,同比增长4.39%,经营现金流净额约260.03亿元。在行业零售规模收缩背景下,龙头依靠全球化、高端化与第二曲线等维持了增长——美的、海尔等一年赚回的净利润,已相当于康佳全年营收(98.35亿元)的数倍。

筑底在即

2026年上半年,康佳实现了一定程度的减亏。

半年报显示,公司实现营业收入约38.52亿元,同比下降26.6%;归属于上市公司股东的净利润约-1.73亿元,同比减亏54.93%;扣除非经常性损益的净利润约-2.09亿元,减亏79.64%;经营活动现金流净额约-5.36亿元,同比改善20.64%。

公司在半年报中解释,减亏来自专业化整合与精益管理带来的期间费用下降、经营利润同比改善,叠加参股企业投资收益同比增加4.71亿元。但基本面的颓势并未扭转,期末总资产约184.19亿元,较上年末再降17.59%;归母净资产约-62.27亿元,在-60.83亿元的基础上继续走低,资不抵债程度进一步加深,营收缩量,失血仍在继续。

奥维云网数据显示,2026年上半年国内彩电市场零售量714万台,同比下滑17%;空调市场零售量同比下滑19.2%、零售额下降23%;冰箱线上销量下滑8.07%;洗衣机零售量下滑4.7%。

不过,行业近期显出指向拐点临近的“向好”。国金证券研报指出,6月家用电器和音像器材类零售额1249亿元,同比下降8.7%,降幅较4月(-15%)、5月(-15.6%)明显收窄,二季度家电消费筑底判断逐步得到验证;8月家电社零由负转正,限额以上单位家用电器和音像器材类零售额858亿元,同比增长2.3%,为2026年3月以来首次正增长,1—8月累计7225亿元,同比降幅收窄至5.6%。随着2025年10—12月同期低基数(当月分别为-14.6%、-19.4%、-18.7%)到来,家电终端销售同比降幅有望延续收窄。政策端,7月13日国务院批复《扩大消费“十五五”规划》,明确支持家居家电消费智能化升级、推动智能家居设备互联互通与全屋智能发展,智能家居、AI终端被视为行业长期增长方向。

只是,这些修复与回暖,对已拿到终止上市决定、即将摘牌的康佳而言有些迟来。苏商银行特约研究员高政扬此前向北京商报记者表示,从主业层面看,彩电、白电等传统主业,仍需尝试推动技术迭代驱动产品结构升级,提升高附加值产品占比。

屿策智库秘书长侯文杰则对记者表达得更为悲观:短期内行业上行机会有限,彩电市场存量竞争、价格战激烈,康佳品牌势能偏弱,渠道和研发投入又受资金约束;消费电子业务受上游成本波动挤压,产品结构升级未能有效对冲,说明经营弹性不足。此外,退市后融资渠道收窄,对需要持续投入的半导体等新业务形成制约。半导体业务方面,康佳布局的存储、光电等方向有一定想象空间,但半导体是长周期、高投入、强技术积累的行业,目前其体量、客户结构和盈利贡献还不足以替代家电主业,更难以在短期内撬动业绩大幅增长。

家电行业正在等待走出冬天,而“彩电第一股”没有熬到这一天。

北京商报记者就相关业务问题向康佳方面发去采访函,但截至发稿未能得到回复。

北京商报记者 王天逸

联美控股遭立案 证监会年内对73股亮剑

A股年内立案股再添一只。10月17日,联美控股(600167)披露公告称,因涉嫌未按规定报送有关报告或履行信息披露义务,公司及四名股东遭到证监会立案。伴随联美控股被立案,A股年内遭证监会立案个股增至73只,其中32只系ST或*ST股,占比超四成。从73股的后续处罚来看,ST佳缘、*ST广糖等20股已收到行政处罚决定书;林州重机、国盛证券等4股则已收到行政处罚事先告知书。

联美控股股价迎考

10月17日,联美控股披露公告称,公司及多名股东遭证监会立案,这也让公司10月19日股价迎考。

联美控股表示,公司及股东联美集团有限公司(以下简称“联美集团”)、拉萨和泰装修有限公司、沈阳茵芙诺德科技有限公司、上海美季信息科技有限公司分别收到证监会下发的《立案告知书》,均因涉嫌未按规定报送有关报告或履行信息披露义务,证监会决定对其立案。

不难看出,此次遭证监会立案的主体,共涉及联美控股及四名股东。联美控股在公告中表示,经上述股东自查,本次调查涉及其相互之间可能存在一致行动关系的事项。

结合联美控股股权结构来看,截至今年上半年末,公司控股股东联众新能源有限公司(以下简称“联众新能源”)持有52.98%公司股份,此次遭到立案的联美集团则作为公司第二大股东,持股17.23%。值得一提的是,联众新能源及联美集团均为公司实控人苏素玉、苏武雄、苏冠荣、苏壮强、苏壮奇控制的企业。

除联美集团外,据联美控股2026年中报,截至报告期末,拉萨和泰装修有限公司、沈阳茵芙诺德科技有限公司、上海美季信息科技有限公司分别持有4.91%、1.61%、1.1%公司股份,分列公司第三、第五、第八大股东。

联美控股表示,目前公司控制权稳定,经营管理及财务状况正常,本次立案对公司生产经营无影响。

不过值得一提的是,在此次遭立案一个月前,联美控股董事、联席董事长王舟波,以及董事、总裁陆成松同时于9月14日提前离任。二人离任原因分别系退休、工作调整,原定任期到期日均为2027年12月2日。

据了解,联美控股从事的主要经营业务为清洁供热为主的综合能源服务和高铁数字媒体广告经营业务。今年上半年,公司实现营业收入约为17.35亿元,同比下降8.59%;对应实现归属净利润约为3.34亿元,同比下降36.4%。二级市场上,截至10月16日收盘,联美控股报5.77元/股,总市值130.6亿元。

针对相关情况,北京商报记者致电联美控股方面进行采访,但电话未有人接听。

20股领罚

伴随联美控股遭立案,经同花顺iFinD统计,2026年内被证监会立案的个股已增至73只;相较于上年同期的51股出现一定增长。天使投资人郭涛告诉北京商报记者,年内证监会立案调查个股数量同比抬升,并非意味着市场违法乱象加剧,更多是监管执法强度、检查覆盖面、线索发现能力同步提升的直接信号。

从立案调查原因来看,73股中,71股均系涉嫌信息披露违规,占比97.26%;另外2股中,国盛证券系涉嫌违反《证券经纪业务管理办法》关于账户实名制等规定;容百科技则系因重大合同公告涉嫌误导性陈述等遭立案。

业内人士表示,信息披露的核心目标是保障投资者能够公平获取可能影响公司股价的重大信息,避免信息不对称导致的利益受损。上市公司因信息披露事项遭证监会立案调查,可能会给公司的后续经营带来诸多不确定性。

另外,前述73股中,共包括32只风险警示股,占比43.84%。具体来看,ST股包括ST银江、ST椰岛、ST兴化等16只;*ST股则包括*ST宝馨、*ST萃华、*ST广糖等16只,其中,*ST萃华于今年年内两度披露公司遭证监会立案的公告。

今年2月10日,*ST萃华曾披露《关于收到中国证券监督管理委员会立案告知书的公告》,因公司涉嫌信息披露违法违规,证监会决定对公司立案;随后,公司于5月7日再度披露公告称,因公司未按规定披露定期报告,证监会决定对公司立案。10月15日晚间,*ST萃华披露公告称,深交所决定公司股票终止上市。

从年内立案股的成色来看,除*ST萃华尚未披露2026年半年报外,其余72股中,33股今年上半年实现净利同比增长,占比45.83%,其中新赛股份、ST西王上半年净利均同比涨超10倍,涨幅分别为1819.68%、1293.35%;鼎际得则以931.1%的净利同比涨幅位列第三。

另外,还有39只年内立案股上半年净利同比下滑,占比约54.17%。其中*ST卓然以44918.2%的净利同比降幅居首,公司当期净利由上年同期的-21.9万元大幅降至-9861.1万元。除*ST卓然外,上半年净利同比降超1000%的个股还有兰石重装、欢瑞世纪、ST佳缘、向日葵、科蓝软件等5股,同比降幅分别为5255.62%、2147.62%、1329.66%、1168.07%、1110.48%。

盈利能力方面,前述72股中,33股于今年上半年实现盈利、39股上半年净利亏损。

从后续处罚情况来看,截至目前,73股中已有*ST广糖、ST佳缘、*ST利达等20股收到行政处罚决定书;另外,林州重机、国盛证券、*ST卓然、*ST数源等4股目前则已收到行政处罚事先告知书。

北京商报记者 王蔓蕾

侃股 Stock talking

错杀股有望率先估值修复

周科竞

A股持续震荡,多数个股也随之调整,其中不乏一些基本面合理、业绩优秀的个股遭遇错杀行情。在市场止跌企稳之后,错杀股大概率会率先启动估值修复行情,其中的投资机会值得投资者关注。

近期市场维持震荡调整态势,整体风险偏好下降,场内资金避险情绪升温。在此阶段,个股行情呈现明显的普跌特征,绝大多数个股都会跟随大盘出现不同程度的回调。这种整体性调整,并非全部源于上市公司自身经营问题,更多是市场情绪、整体资金环境变化引发的被动下跌,而部分优质公司则可能被错杀。

所谓错杀股,核心特征是股价走势与上市公司基本面出现明显背离。这类个股主营业务运行稳定,经营数据没有出现恶化,业绩水平保持在合理区间,行业发展逻辑也未发生重大逆转。仅仅因为身处震荡行情之中,受市场整体悲观情绪拖累,跟随板块和大盘被动调整,股价短期回落过度,估值跌至不合理低位。

市场震荡、个股普跌阶段,资金往往难以细致甄别个股基本面差异。在恐慌情绪主导下,场内资金多以整体减仓、被动止损为主,优质个股和弱势个股同步承压。这种无差别的抛售行为,也为后续的估值修复提供了可能。随着市场逐步消化负面情绪、完成探底企稳,非理性的普跌行情会结束,市场资金会重新回归基本面定价逻辑。

从过往市场规律来看,每一轮震荡调整过后,率先开启反弹、走出修复行情的,基本都是前期被错杀的优质公司。原因在于,这类个股本身没有经营隐患,下跌主要来自市场外部因素,不存在基本面修复的压力。股价回落只是短期的情绪性、技术性调整,上市公司的内在价值始终保持稳定。一旦市场情绪回暖,资金风险偏好回升,被低估的价值会快速被市场重新认可,估值修复的动力和确定性都更强。

尤其对于中长期资金来说,震荡期过后低位布局错杀股的安全边际会更高,这也加快了错杀股估值修复的过程。

与之相对的是,部分上市公司基本面偏弱、业绩支撑不足,下跌属于价值回归。这类公司的调整是对自身经营短板的合理定价,即便市场整体企稳,也很难走出强势修复行情,后续大概率延续弱势震荡格局。这也意味着,市场企稳后的行情会出现明显分化,优劣个股的走势差距会进一步拉大。

对于普通投资者而言,不宜因市场震荡调整而过度恐慌,重点应从普跌的个股中,筛选被错杀的优质上市公司。实际上,甄别错杀股不需要复杂的交易逻辑,重点是研判上市公司基本面是否稳定。如果一家上市公司主营业务营收、利润平稳,现金流健康,估值处于历史合理区间,且行业发展前景向好,未因短期题材炒作而明显高估,那么投资者或可以考虑逢低布局,等待估值修复行情的到来。