



曹中铭：收购亏损资产 上市公司须谨慎



文/专栏作家 曹中铭

针对上市公司的并购重组，仅仅下发关注函、问询函是远远不够的。对于标的资产，如果其盈利能力、资产质量等不敌上市公司，证监会并购重组委应把好关。



近期，创业板公司泰祥股份拟收购宏马科技 99.13%股权一事颇吸引市场眼球。该案例不仅引起市场的广泛关注，上市公司也收到了深交所的问询函。该案例的焦点在于标的资产的质地，且属于亏损资产。个人以为，上市公司收购亏损资产，须谨慎行事。

泰祥股份 2022 年 8 月份在创业板挂牌，为 A 股首家北交所转板到创业板上市的企业。转板成功仅仅一周时间，泰祥股份就披露了拟收购宏马科技的消息。此后，泰祥股份多次披露资产重组的进展情况，并于 2022

年 12 月 27 日披露了重大资产重组草案。

一家上市公司启动重大资产重组，这在当前的沪深股市再正常不过，本不值得大惊小怪。但问题在于，泰祥股份此次拟收购的资产，却难言是优质资产。并且，该收购案例，值得质疑的地方也并不多。

泰祥股份主要专注于汽车发动机主轴承盖产品的研发、生产和销售，宏马科技主要从事汽车铝合金精密压铸件的研发、生产及销售。虽然同属汽车零部件行业，但从产品本身来看，还是存在区别的。

从财务数据上看，标的资产显然并非什么优质资产。资料显示，宏马科技 2020 年、2021 年以及 2022 年上半年实现营业收入分别约为 2.52 亿元、2.28 亿元、9930.85 万元；实现净利润分别约为 2643.48 万元、-1688.57 万元、-3501.41 万元；综合毛利率分别为 24.98%、6.79%、-3.49%。宏马科技这几年来不仅营收在走下坡路，实现的净利润也从盈利开始变成亏损，且 2022 年亏损进一步加剧。

因此，收购宏马科技，不仅不会提高泰祥科技的资产质量，改善泰祥股份的财务状况，增强其持续盈利能力，反而将显著拉低上市公司盈利能力，标的资产有可能成为上市公司的累赘。此次收购的合理性与必要性，同样需要打一个大大的问号。

从泰祥股份自身的情况看，其实也难言乐观。步入 2022 年以来，泰祥股份的业绩也处于下滑态势。比如 2022 年前三季度泰祥股份实现营业

收入约为 1.04 亿元，同比下降 17.59%；实现净利润约为 4348 万元，同比下降 27.75%。从货币资金上看，截至 2022 年三季度末，泰祥股份货币资金余额为 2.62 亿元。此次收购宏马科技 99.13% 股权为现金收购，须支付对价 2.38 亿元。在支付了收购对价后，上市公司剩余资金能否满足日常经营之需，个人以为是值得怀疑的。退一步讲，如果收购进来的标的资产成为上市公司的包袱，支付对价后又影响其日常经营，上市公司无疑将遭受双重打击。如此收购，既不利于上市公司自身的发展，也会影响到中小投资者的利益，值得商榷。

并购重组是资本市场永恒的主题。其目的在于提高上市公司资产质量，改善上市公司财务状况，增强上市公司持续盈利能力，并提高其竞争能力与抗市场风险的能力，如此才能实现做大做强。因此，上市公司并购重组，收购进来的应该是优质资产，而绝不可纳入劣质资产。否则，就有可能出现“劣币驱逐良币”现象。

前些年，多家上市公司出现了商誉爆雷现象。既与当初“三高”并购有关，也与并购标的资产质量不高有关。特别是某些上市公司出现的巨额

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51233

