

# 珠江股份上半年靠“炒股”扭亏 扣非净利润预计仍将下降

中经记者 陈婷 赵毅 深圳报道	利润为1550万元—2250万元，将实现扭亏为盈，主要原因是受到非经常性损益变动的影响。今年上半年，随着A股市场回暖，珠江股份持有的股票资产二级市场股价上涨，公司净利润较去年同期大幅增加。		
	增加。		
	据业绩预告，珠江股份预计今年上半年扣非净利润为700万元—1050万元，对比去年同期将出现下滑。		
A股半年报披露季已拉开序幕。	值得注意的是，同样由于“炒股”，珠江股份在2024年上半年为亏损状态，净利润为-623.59万元。不过，就在当年第三季度，股市利好又让珠江股份得以扭亏。		
	近日，珠江股份董事会办公室相关负责人表示对《中国经营报》记者表示，公司目前所持二级市场股票均是在重组前已经持有，为当时管理层决策的结果。公司重组后在这方面并没有更多的投资，且这些股票目前与公司主营业务没有关联，公司会根据更长远的战略规划去部署相应的安排，具体还是以信息披露为准。		
	近期，珠江股份（600684.SH）发布2025年半年度业绩预盈公告，公司预计上半年净		

## “炒股”扰动业绩

今年上半年，珠江股份持有的股票资产二级市场股价上涨，致归属于上市公司股东的净利润较去年同期大幅增加。

过去曾因“炒股”导致亏损的珠江股份，今年上半年又靠“炒股”实现盈利。

公告显示，经初步测算，珠江股份预计2025年半年度盈利1550万元—2250万元，对比2024年上半年扭亏为盈，同比增长348.56%—460.81%。去年同期，公司利润总额为273.7万元，净利润为-623.59万元，报告期内受A股市场走势影响，珠江股份持有的股票资产二级市场股价下跌，其公允价值下降造成净利润亏损。今年上半年，珠江股份持有的股票资产二级市场股价上涨，致归属于上市公司股东的净利润较去年同期大幅增加。

上述业绩预盈公告发布次日，珠江股份股价收跌2.11%。

财报显示，珠江股份近年持有尔康制药（300267.SZ）、益佰制药（600594.SH）、奥瑞德（600666.SH）、中国平安（601318.SH）等四只股票。其中，尔康制药、益佰制药的最初投资成本占比较大。

Choice 数据显示，今年上半年，奥瑞德股价累计涨幅41.73%，益佰制药股价累计涨幅8.15%，尔康制药股价累计涨幅12.95%，中国平安股价累计涨幅8.69%。

不过，2024年上半年，珠江股份持有的四只股票有三只出现公允价值变动亏损，公司证券投资公允价值合计亏损约2943.9万元。2024年



珠江股份办公所在地。

陈婷/摄影

三季度，A股市场走势良好，珠江股份持有的股票二级市场股价上涨，公司“非金融企业持有金融资产和金融负债产生的公允价值变动损益以及处置金融资产和金融负债产生的损益”一项也录得亏损。

截至2024年年末，珠江股份所持奥瑞德、尔康制药、中国平安、益佰制药股票期末账面价值分别约246.53万元、1309.99万元、40.63万元、3092.2万元，各股票最初投资成本分别约1677.35万元、6011.88万元、29.14万元、1.19亿元。

公司所持股票资产的股价变动情况是否将在未来一段时期内成为影响公司业绩的主要因素？对此，珠江股份董事会办公室相关负责人表示，就2025年半年度业绩预告而言，公司是根据相关规则要求进行披露，具体影响公司业绩的原因及公司整体业绩情况仍需等半年报披露后才会有更加明确的信息。“因为它（指公司所持二级市场股票）毕竟涉及公司业绩的扰动，公司会根据未来的战略需求再进行部署，具体还是以信息披露为准。”

和金融负债产生的公允价值变动损益以及处置金融资产和金融负债产生的损益”一项也录得亏损。截至2024年年末，珠江股份所持奥瑞德、尔康制药、中国平安、益佰制药股票期末账面价值分别约246.53万元、1309.99万元、40.63万元、3092.2万元，各股票最初投资成本分别约1677.35万元、6011.88万元、29.14万元、1.19亿元。

公司所持股票资产的股价变动情况是否将在未来一段时期内成为影响公司业绩的主要因素？对此，珠江股份董事会办公室相关负责人表示，就2025年半年度业绩预告而言，公司是根据相关规则要求进行披露，具体影响公司业绩的原因及公司整体业绩情况仍需等半年报披露后才会有更加明确的信息。“因为它（指公司所持二级市场股票）毕竟涉及公司业绩的扰动，公司会根据未来的战略需求再进行部署，具体还是以信息披露为准。”

## 业绩仍受不利因素影响

珠江股份目前主要从事城市服务、文体运营业务，为2023年3月公司完成重大资产重组注入而来。

尽管今年上半年预计扭亏为盈，但珠江股份的扣非净利润或不及去年同期水平。

业绩预告显示，珠江股份预计2025年半年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为700万元—1050万元，而2024年上半年扣非净利润为2225.89万元，也就是说，今年上半年扣非净利润预计同比下降53%—69%。对于扣非净利润表现，珠江股份方面并未提及及相关变动原因。

珠江股份目前主要从事城市服务、文体运营业务，为2023年3月公司完成重大资产重组注入而来。其中，城市服务板块范围覆盖酒店、写字楼、商场、住宅、医院、工业园区等，公司提供物业管理、商业管理等服务；文体运营板块涉及赛事活动、演艺活动、打造品牌赛事宣传矩阵等。

此前，仍作为房地产开发商的珠江股份，公司经营面临困难，2019年—2021年扣非净利润分别约-1.73亿元、-8.88亿元和2263.81万元。珠江股份方面表示，随着房地产市场调控政策的开展，市场热度持续降温，公司未来房地产销售面临较大阻力。为进一步优化上市公司的资产结构，释放经营和财务方面的风险，同时逐步实现业务转型，公司拟置出原有房地产开发业务，将自身打造为以物业管理和文体运营为主业的轻资产运营综合城市服

务提供商。

彼时，珠江股份将所持有的房地产开发业务相关的资产负债置出，置入控股股东广州珠江实业集团有限公司、广州珠江健康资源管理集团有限公司合计持有的广州珠江城市管理服务集团股份有限公司100%股权，估值差额部分以现金补足。资产置换、资产出售互为条件，同时进行。

其中，置出资产包括珠江股份持有的与房地产开发业务相关的控股公司股权、参股公司股权；应收参股公司与房地产开发相关的债权；为开展房地产开发业务发行的公司债券。置出房地产公司从2023年4月起不再纳入珠江股份合并报表范围。

重组完成后，珠江股份努力“爬坡”，2023年及2024年营收同比分别下降35.58%、52.38%，均主要受置出房地产业务相关影响。2023年，公司净利润亏损约6295.91万元，扣非净利润亏损约1.57亿元，主要原因包括置入资产盈利，但受置出房地产公司2023年第一季度亏损以及母公司的费用支出影响。但也正是剔除了这一因素，公司得以在2024年扭亏为盈。

2024年，珠江股份的物业服务收入首次超过房地产业务收入，该业务营收同比增长3.53%至约10.97亿元，占公司总收入比重约70%；文体运营收入同比增长16.79%至3.73亿元，占比约

24%，报告期内在管场馆项目达29个。

不过，直到2024年，珠江股份合并报表未分配利润仍然为负，约为-6.16亿元，母公司未分配利润约为-5.65亿元，公司未弥补亏损金额超过实收股本总额的三分之一。公告显示，由于公司仍有大额股东负债未偿还，现金流较为紧张，为保障公司正常经营和可持续发展，2024年度不进行利润分配。

今年4月，珠江股份管理层曾表示，受宏观经济等外部环境因素影响，房地产市场表现持续低迷，公司多个房地产项目计提存货跌价准备，经营业绩所受冲击较大。为应对这一困境，公司已通过实施重大资产置换及重大资产出售，成功实现业务转型。然而，公司目前仍处于业务融合与新业务探索阶段，业绩情况仍受到前述因素的不利影响。

今年一季度，珠江股份营收同比增长7.08%至约3.45亿元，净利润扭亏为盈约549万元，主要原因是公司持有股票的公允价值变动收益同比增加；扣非净利润约395.57万元，同比下降47.77%，主要是因为利润率较高的大型演艺活动收入同比减少。截至2025年3月31日，公司持有货币资金约3.88亿元，较2024年年末减少约1.24亿元，公司资产负债率为70.88%。

# 高溢价收购海外资产 东方雨虹向上下游扩张

中经记者 王登海 北京报道

在建筑建材行业经历深度调整的当下，北京东方雨虹防水技术股份有限公司（002271.SZ，以下简称“东方雨虹”）近期接连推进两项关键战略布局，其一是全资子公司以约8.8亿元人民币收购智利头部建材零售商 Construmart 100%股权，剑指拉美零售渠道；其二是全资子

## 海外收购

东方雨虹公告显示，其全资子公司东方雨虹海外建设发展（上海）有限公司与东方雨虹国际贸易（上海）有限公司，于7月16日与智利三家投资公司签署股份买卖协议，拟以自有资金合计约1.23亿美元（按协议签署日汇率换算约8.80亿元人民币，下同）收购 Construmart S.A.（下称“Construmart”）100%股权。交易完成后，两家子公司将分别持有其99%和1%股权。

东方雨虹表示，此次收购旨在“战略性拓展海外市场，搭建国际化建筑建材零售渠道”。通过整合

公司取得江西永丰大理石矿采矿权，为总投资10亿元的新材料产业园奠定资源基础，加码上游原材料掌控。

从具体布局来看，东方雨虹两项举措各有侧重又形成互补。海外收购方面，公司以1.23亿美元对价锁定智利31家建材超市网络，希望借助成熟渠道快速切入拉美市场，该交易对应标的公司

Construmart 在当地的渠道力和销售力，公司将立足并拓展智利乃至拉美市场，完善海外业务版图。

Construmart 是智利建材零售领域的龙头企业，在智利境内拥有约31家建材超市，主要销售建筑辅材、建筑结构材料、木材、地板、卫浴及厨房产品等。2024年，该公司全年实现营业收入约20.93亿元，净利润约0.35亿元；2025年1—5月实现营业收入约9.16亿元，净利润约0.25亿元。

本次交易采用收益法（企业自由现金流折现模型）对标的公司进

2024年EBITDA（息税折旧摊销前利润）的估值倍数为11.12倍，较其净资产溢价约77.8%；国内项目则聚焦上游资源掌控，拿下的大理石矿采矿权有效期20年，年产能达100万立方米，将支撑白水泥、特种砂浆等产品生产，同时开拓大理石板材、碳酸钙粉体等工业新赛道。

《中国经营报》记者观察到，这一系列动作的背后，是东方雨虹近

行估值，最终确定 Construmart 100%股权价值为1.23亿美元。公告显示，2024年标的公司经审计的EBITDA为0.77亿元，2025年预测为1.04亿元，对应EV/EBITDA（企业价值/息税折旧摊销前利润）分别为11.12倍、8.25倍，估值水平系经交易双方结合财务情况、业务体量及发展前景协商确定。

值得注意的是，截至2024年年末，Construmart 经审计的净资产为4.95亿元，而本次交易价格达8.80亿元，较净资产溢价约77.8%。

此外，记者还注意到，协议中

年来面临的业绩承压态势。从2021年营收319.34亿元、归母净利润42.05亿元的高峰，到2024年营收同比下降14.52%至280.56亿元，归母净利润更是骤降至1.08亿元，同比降幅达95.25%。高溢价收购的合理性、跨境整合的不确定性、重资产项目的回报周期等问题，都让这场战略布局的最终效果充满待解的问号。

明确约定“买方允许标的公司在交割日前向卖方分配不超过200万美元的股息”（按协议签署日汇率换算约1424万元）。该条款意味着交易完成前，标的公司原股东可提前获得股息分配，导致标的公司净资产相应减少。

交易对价支付采用“1.13亿美元交割日支付+1000万美元托管金”的分期模式。其中，托管金将根据2024年6月30日（锁箱日）至交割日期间标的公司的“漏损情况”进行调整，最终交易金额以实际交割时确认为准。

获取将对公司工业板块发展产生积极影响，未来工业板块将成为公司新的增长引擎，改善现金流，提升经营质量。同时，该项目的实施将保障公司部分产品关键性原材料的供应稳定性，降低原材料价格波动风险，优化成本结构，提升公司采购环节的抗风险能力。此外，项目还将进一步提升公司产品研发能力，推动产品结构优化升级，满足公司战略发展规划及市场需求。

## 业绩承压

产业链“双向延展”布局的背后，是东方雨虹近年来业绩的连续下挫。

历史经营数据显示，东方雨虹自2021年达到高光时刻后，便陷入了持续的下行通道。2021年，公司凭借房地产行业的繁荣东风，实现营业收入319.34亿元，归母净利润高达42.05亿元，同比分别增长46.96%、24.07%，彼时其股价也一路攀升，在资本市场风光无限。

但好景不长，随着房地产调整，行业风险逐渐暴露，东方雨虹作为与房地产深度绑定的建筑防水材料龙头企业，也难以独善其身。

到了2022年，公司营收增速放缓，全年实现营业收入312.14亿元，较上一年微降2.25%，归母净利润则是大幅缩水至21.18亿元，同比下降49.61%。这一阶段，公司面临着下游需求萎缩、原材料价格高企的双重压力，成本端与市场端的双重挤压严重侵蚀了利润空间。进入2023年，尽管公司积极调整经营思路，对渠道进行变革，加大零售业务比重，减少对大宗业务的依赖，实现营收328.23亿元，同比增长5.15%，归母净利润22.73亿元，同比增长7.16%，但整体增长幅度有限，且与2021年巅峰时期相比，仍有较大差距。

而2024年对于东方雨虹仍较艰难。全国房地产开发投资同比下降10.6%，房屋施工面积下降12.7%，在此背景下，东方

雨虹上游建筑防水材料需求大幅下滑，各项业务收入全线下滑。公司全年实现营业收入280.56亿元，同比减少14.52%；归母净利润更是骤降至1.08亿元，同比下降95.25%，为近13年来最低。这一年，公司加大应收风险管控力度，主动放弃回款不佳的直销项目，直销业务收入同比下降，加上渠道转型力度加大导致短期内费用增加，以及基于谨慎性原则计提约10.67亿元资产减值准备，多重因素叠加导致了业绩的大幅下滑。

在严峻的业绩压力下，东方雨虹仍坚定推进海外收购与新材料产业园项目，凸显其寻求突围的决心。

从公司战略落地的关键环节看，海外收购的核心在于跨文化整合与协同效应释放，能否将 Construmart 的零售网络与东方雨虹的供应链优势结合，实现产品快速导入与成本下降，仍需时间验证；国内项目则依赖产能释放效率与工业新品市场拓展，如何平衡矿山开采的前期投入与短期成本回报，避免资金沉淀压力，是重要考验。

不过，两个项目均需持续资金投入，而海外收购的分期支付机制、国内项目的分步建设规划，虽在一定程度上缓解短期资金压力，但标的商誉减值风险、矿产政策变动风险等潜在变量，仍可能影响最终收益。因此，东方雨虹此番双线布局能否真正提升市场份额和盈利能力，还有待观察。