

上市平台成“接盘侠”？ 经发物业6300万收购关联方低效资产引争议

中经记者 王登海 卢志坤 西安报道

历时6年未能完成市场化去化的商业资产，却在西安经发物业股份有限公司(以下简称“经发物业”，01354.HK)上市不足两年之际，以超过6000万元的代价，从关联方转向了这家上市平台“内部消化”。

日前，经发物业公告拟斥资6300.75万元，通过资产收购、人防车

位租赁及机械车位使用权转让三种方式，获取关联方西安经发地产有限公司(以下简称“经发地产”)旗下经发大厦A座14个商业物业单位及224个地下标准停车位等资产。

《中国经营报》记者了解到，这笔总额高达6300.75万元的交易，已超出经发物业2024年全年净利润总额，而目标资产租金收入从约200.81万元暴跌至75.72万元，跌幅超过六

成；商业单位出租率在2024年、2025年分别仅为8.7%和14.3%，与西安市场70%—85%的平均水平相去甚远。

针对此次关联交易的定价依据、资产估值逻辑以及未来经营计划等问题，记者多次尝试联系经发物业进行采访，但其公开联系电话始终无法接通。记者也同步向公司发送了书面采访函，截至发稿，尚未获得任何回复。

6300万收购关联资产

收购标的为西安市未央区未央路132号经发大厦A座14个商业物业单位及224个地下标准停车位。

经发物业成立于2000年，由西安经济技术开发区管理委员会实际控制，核心业务涵盖城市服务与物业管理两大板块，服务范围覆盖住宅、商业、医院等多元业态。2024年，公司成功登陆港交所，成为西北地区首家在港交所上市的物业企业，被誉为“西北物业第一股”。

根据经发物业披露的交易文件，公司此次以6300.75万元(约合6931.06万港元)的总价，收购及租赁关联方经发地产旗下商业物业与停车位资产，完成此次关联交易。

此次交易的第一部分为资产

收购，交易金额5524.75万元，收购标的为西安市未央区未央路132号经发大厦A座14个商业物业单位及224个地下标准停车位。其中，商业物业单位总建筑面积3267.13平方米，地下标准停车位总建筑面积8743.12平方米。按照协议约定，该笔款项分两期支付：物业通过检验后5日内支付1104.95万元；协议生效后15日内支付剩余4419.8万元。同时，经发地产需在收到第二期款项后30日内，完成现有租赁协议的所有权更新。

除资产收购外，本次交易还包括人防停车位租赁及机械停车位使用权转让两项内容。其中，人防

停车位租赁金额296万元，涉及37个人防停车位，总面积2038.64平方米，租赁期限20年，期满后经发地产承诺免费续期至土地使用权届满。付款方式与资产收购类似，检验后支付59.2万元，协议生效后15日内支付236.8万元。

机械停车位使用权转让金额480万元，受让60个机械停车位20年使用权，车位总面积1467.96平方米，期满同样免费续期。其付款节奏略有不同，除检验后支付96万元外，剩余384万元需在现有租赁协议所有权更新完成后5日内支付。

数据显示，2024年，经发物业



图为西安经发大厦。

王登海/摄影

实现营业收入9.52亿元，除税后利润6109.2万元；2025年上半年，经发物业实现营业收入4.71亿元，实现除税后利润3209.8万元；截至2025年6月30日，经发物业账上现金及现金等价物约为3.601亿元，此次6300.75万元的交易金额，不仅超过了公司2024年的全部利润，相当于动用了公司17.5%的现金储备。

关联交易引争议

西安经开管委会作为经发物业单一最大客户，始终是公司核心收入来源。

此次交易的关联属性，是市场争议的另一核心焦点。根据股权结构，经发地产由经发集团全资控股，而经发集团持有经发物业67.5%的股权，经发物业的最终实际控制人为西安经济技术开发区管理委员会(以下简称“西安经开管委会”)。也就是说，此次交易本质是“子公司向母公司旗下公司购买资产”，属于典型的关联交易。

而从业务结构来看，经发物业对关联方的依赖早已根深蒂固。根据经发物业公开披露的数据，2021年、2022年及2023年，公司向各年度前五大客户提供服务所产生的收益分别为2.91亿元、3.28亿元及3.55亿元，占各年度总收益的比例分别为49.0%、46.4%及41.1%，呈现逐年小幅下降态势。2024年，经发物业上市之后，当年公司前五大客户贡献的总收入占总收益的比例进一步降至36.32%。虽然整体呈现下降趋势，但整体仍处于较高水平。

其中，西安经开管委会作为经发物业单一最大客户，始终是公司核心收入来源。2021—2023年，经发物业向西安经开管委会提供服务产生的收益分别为2.02亿元、2.25亿元及2.33亿元，分别占各年度总收益的33.9%、31.8%及27.1%。

进入2024年，经发物业对西安经开管委会的依赖态势并未出现明显改观。根据公司2024年年报数据，当年公司实现总收益9.52亿元，其中西安经开管委会贡献的收入占比约为24.49%，对应收益约2.33亿元，该收益规模与2023年基本持平，未出现明显波动。

此次6300余万元收购关联方低效资产，无疑让经发物业的关联交易争议再度升级。一家上市不足两年的公司，动用超过全年净利润的巨额资金，从关联方收购历时6年仍未能实现市场化去化的低效资产，究竟是价值发现还是风险转嫁？

租金收入连降

经发大厦A座建成于2018年，位于经开区凤城二路，总占地16.7亩，建筑面积约6万平方米。

经发物业在公告中称，此次交易旨在“实现收入组合多元化，赚取稳定租金收益”，并强调公司长期为经发大厦提供物业管理服务，“对目标资产的现状及潜在投资价值拥有充分理解”。

然而，从目标资产的历史业绩来看，其“潜在价值”能否支撑起6300万元的收购代价，存在明显疑问。

公告显示，该资产初步开发成本约为5003万元，而其租金收益表现却持续低迷：2023年，上述目标资产(含商业单位及停车位)租金总收入尚达约200.81万元；但2024年直接大幅跳水至74.5万元，一年之内降幅高达62.9%；2025年虽略有回暖至75.72万元，但较2023年

仍有62.3%的大幅跌幅，收入规模始终在低位徘徊，未能恢复至此前水平。

对于收入下滑，经发物业解释为“健身中心租约到期未续、2024年消费市场复苏疲弱导致零售空间需求减少”。

除此之外，目标资产租赁表现不佳还有更深层的原因。公告披露，经发地产此前并未为该目标资产设立专门的租赁管理团队，且未将其作为“投资物业”进行专业化运营，而是将其列为“待售存货”。在此背景下，经发地产的销售团队仅以“附带性质”处理该资产的租赁相关事宜，导致2024年、2025年商业单位的出租率仅为8.7%、14.3%，远低于

于西安市同期零售物业70%—85%的平均出租率，差距显著。

公开资料显示，经发大厦A座建成于2018年，位于经开区凤城二路，总占地16.7亩，建筑面积约6万平方米。

记者还留意到，2024年10月，经发地产仍在对外开展经发大厦A座项目车位的销售及使用权转让活动。根据其当时发布的业主告知书，该公司自2018年2月起持续开展面向业主销售车位，并计划在2024年10月12—15日进行“最后一次公开销售/使用权转让”，此后将对“剩余车位进行整合或整体转让处理，后期不再负责项目车位的销售/转让相关事宜”。

这意味着，自2018年建成以来，经发地产历经长达6年的持续销售，仍未实现相关资产的市场化去化。而如今，该公司将包括同类资产在内的整体物业“打包”转让至上市平台，是否表明其已实质判断该资产缺乏独立面向市场的运营前景？

不过，经发物业认为，目标资产的租赁潜力尚未被经发地产充分发挥或善用，收购及租赁后可通过自身运营实现租金收入大幅增长，并长远受益于资本价值提升。不过，结合当前持续低迷的收入表现与显著低于行业水平的出租率，其盈利潜力能否如期释放，仍存在较大不确定性。

房企转型新叙事 粤港湾控股加码AI算力赛道

中经记者 陈婷 赵毅 深圳报道

2026年2月3日晚间，粤港湾控股(01396.HK)宣布获得一笔募资，公司按每股认购价6港元向认购人配发约2031.1万股，较当日收市价折让约8.4%，认购事项所得款项净额约1.22亿港元，其中约90%拟用于潜在AI算力云服务项目。

就在几天前，粤港湾控股旗下深圳市鸿策数据科技有限公司(以下简称“鸿策数据”)获投资方认购其股权，鸿策智算数据管理

募资扩张业务

两次募资，粤港湾控股均主要为AI算力业务补充“弹药”，拟投入资金已合计达约2亿元。

收购天顿数据后不到4个月，粤港湾控股第二次配发股份募资。

公告显示，2026年2月3日盘后，粤港湾控股与股东顶昇有限公司(以下简称“顶昇”)、独立第三方Joe-i Limited订立认购协议，由粤港湾控股配发约2031.1万股股份，占已发行股本约1.78%，每股认购价为6港元，向两名认购人募资。截至2026年2月3日收盘，粤港湾控股股价报收6.55港元/股。

上述股份配发完成后，顶昇对粤港湾控股持股比例从3.47%升至4.72%，Joe-i Limited将对粤港湾控股持股0.43%。

根据公告，此次募资的主要用途为AI算力云服务项目，占比达约90%。粤港湾控股方面表示，发行认购股份为公司带来机会，以筹集额外资金用于公司的一般营运资金需求。公司董事认为，通过订立认

(深圳)合伙企业(有限合伙)(以下简称“鸿奕智算”)以8亿元的对价认购鸿策数据增发的40%股权。交易前，鸿策数据为深圳天顿数据科技有限公司(以下简称“天顿数据”)100%持有，天顿数据为粤港湾控股AI算力业务的核心运营载体。

2025年10月，粤港湾控股完成对天顿数据的全面收购，开启其AI转型的核心一步，也是其后续一系列资本运作的起点。2025年12月，粤港湾控股通过配发股份引入招

购协议将强化公司财务状况，并扩大股东基础及资本基础。

早在2025年12月，粤港湾控股就曾为AI算力云服务项目进行股份配发募资。彼时，公司通过收购Wisdom Knight Holdings Limited(以下简称“Wisdom Knight”)的全部已发行股本，将天顿数据收入麾下，粤港湾控股自此推进“基建+AI业务”的双业务发展策略。只不过，此次募资的过程稍显波折。

公告显示，粤港湾控股拟与顶昇、CMBI PRIVATE EQUITY SERIES SPC(以下简称“CMBI SPC”)订立认购协议，粤港湾控股配发约3418.18万股股份，占公司已发行股本约3.04%，每股认购价为5.5港元，较协议日期收市价每股折让约3.51%，认购事项所得款项约为1.88亿港元，所得募资净额中的约70%用于交付AI算力云服务项目，约

20%用于支付项目建设资金，约10%用于日常运营费用。认购人中，CMBI SPC旨在捕捉与高效能计算、节能加速器硬件及AI赋能的云端服务扩张相关的结构性增长机遇。对于顶昇此次进行认购，粤港湾控股方面在公告中表示：“彰显其对公司未来前景持续保持信心。”

不过，就在公告次日，粤港湾控股宣布鉴于和顶昇的认购属于上市规则下的关联交易，与顶昇的认购未能按照一般性授权进行，因此双方共同协定终止认购，待双方进一步商讨后再做行动。CMBI SPC的认购继续执行。股份配发完成后，CMBI SPC对粤港湾控股持股1.72%，公司最终募资净额约1.08亿港元。

两次募资，粤港湾控股均主要为AI算力业务补充“弹药”，拟投入资金已合计达约人民币2亿元。

2025年上半年，粤港湾控股主

式，几乎全部出境境外美元债的内房股企业，资产负债率从45.3%骤降至7.2%，实现轻装上阵。

尽管转型取得初步成效，但摆在粤港湾控股面前的还有内部整合与协同挑战、AI行业激烈的市场竞争、持续扩张的资金与技术需求等难题。

对于AI算力业务的发展规划及存量开发项目的交付、运营安排，《中国经营报》记者致电致函粤港湾控股方面，但截至发稿未获回应。

动转化境外美元债，在当年6月完成本金约4.39亿美元优先票据的赎回，赎回对价为本金约2.65亿美元于2026年6月到期的无息强制可换股债券。由此，粤港湾控股2025年中期业绩实现逆转，归母净利润从2024年同期亏损约人民币10.28亿元到2025年上半年盈利约人民币9.52亿元，净资产从2024年年末约人民币1亿元升至2025年上半年约人民币30.55亿元。

至此，粤港湾控股方面表示，将积极引入新质生产力业务，通过创新科技赋能，推动业务矩阵多元化，从而加强市场竞争力。2025年7月，粤港湾控股宣布收购天顿数据海外控股主体Wisdom Knight，对价约9.77亿港元，Wisdom Knight成为粤港湾控股全资子公司，同时间接控制天顿数据，将其“绿能智算”业务纳入自身体系。

涉业绩对赌

截至2025年8月31日，鸿策数据综合净资产约为人民币2.94亿元，前8个月净亏损约人民币578万元。

就在2026年1月底，粤港湾控股迎来国资加持。

公告显示，2026年1月30日盘后，天顿数据、鸿策数据与鸿奕智算等订立有关投资方认购事项的投资协议。投资方有条件同意认购鸿策数据增发的40%股权，代价为人民币8亿元。认购事项完成后，粤港湾控股将继续持有鸿策数据60%股权。

鸿奕智算注册资本为人民币1000万元，主营业务为投资控股，福田资本对其持股99%，鸿奕智算背靠深圳市福田区国有资产监督管理局。粤港湾控股方面表示，此次引入福田资本战略入股，是公司深度融入国家AI发展战略的关键一步，将为其在AI算力基础设施领域的发展注入强大支撑，为其高质量发展AI注入强劲动能。“福田资本在政策资源、重点行业对接及低成本融资等方面的优势，将有力支持公司加快智慧业务布局，提升多元异构算力服务能力和项目落地效率。同时，有助于公司深化与政务、金融、能源等关键领域的合作，加速赋能千行百业智能化升级，并进一步提升公司治理水平与品牌公信力。”

公告显示，鸿策数据主要从事互联网数据服务、大数据服务与云计算装备技术服务等业务。交易完成后，鸿策数据的注册资本总额将增至人民币5亿元，分别由天顿数据、鸿奕智算持股60%、40%。增资款将用于

鸿策数据在福田区新设项目公司，承接新增算力服务订单，以及鸿策数据及其附属公司合同履行、续约、融资优化支出等。

值得注意的是，此次鸿奕智算认购鸿策数据股权，涉及业绩承诺及回购权利，即投资方有权按照约定的条件和时间，要求天顿数据及/或鸿策数据回购投资方届时持有的鸿策数据部分股权，回购价格按原始出资额加上6%的年化利率计算。具体而言，第一阶段(自完成之日起至第11个月届满之日)期间内，鸿策数据的营收不低于人民币30亿元，且经营性现金流净额为正，否则，投资方有权要求回购其所持鸿策数据8%的股权；第二阶段(自完成之日起至第23个月届满之日)期间内，鸿策数据累计营收不低于人民币60亿元，且扣非净利润不低于人民币12亿元，否则，投资方有权要求回购其所持鸿策数据16%的股权；第三阶段(自完成之日起至第35个月届满之日)期间内，鸿策数据累计营收不低于人民币90亿元，且累计扣非净利润不低于人民币20亿元，否则，投资方有权要求回购其所持鸿策数据16%的股权。若各方协商一致，天顿数据或鸿策数据亦可主动实施前述回购安排。

公告显示，截至2025年8月31日，鸿策数据综合净资产约为人民币2.94亿元，前8个月净亏损约人民币578万元。