美的二赴港股疑问多

◎ 记者 杨雪婷

日前，美的集团股份有限公司（下称“美的”）向港交所提交上市申请书，并发布了第三季度报告。第三季度，美的实现营收941亿元，同比增长7.32%，净利润约95亿元，同比增长约12%；第二季度美的的营收和净利润同比增速分别为9.1%和15.57%；美的第三季度的增速放缓。

近年来，美的同比营收增速放缓。去年，其智能家居板块的两大业务甚至出现负增长，今年第三季度的营收和净利润增速较第二季度有所下滑。美的也在不断谋求新的增长点，谋求多元化布局。公司进军机器人业务，甚至追风新能源造车，但2022年，其投资的九大股票均为亏损，还转让了一家机器人公司的股份。

本次港交所IPO，公司拟募集资金用于长期基础技术研究，扩大全球研发团队规模；开发更智能、更高端、更绿色环保的智能家居产品；智能制造体系的持续建设及供应链管理的升级；提高自有品牌的海外销售，扩大及升级全球销售网络等。

此次赴港上市，能否助美的拓展更广阔的利润空间？还是会埋下不确定性的种子？

二次赴港

据家电行业的国际分类，家电可以分为白色家电（空调、冰箱、洗衣机等）、黑色家电（提供娱乐的电器，主要为电视机）、米色家电以及绿色家电。

起步于风扇业务的美的现在业务十分多元。官网最新介绍中，美的称自己是一家覆盖智能家居、楼宇科技，工业技术、机器人与自动化和数字化创新业务五大业务板块为一体的全球化科技集团。定位为“智能家居业务和商业及工商业解决方案的全球领先科技公司”。据弗若斯特沙利文报告，按2022年销量及收入计算，美的集团已是全球最大的家电企业。

美的布局境内外上市之路已久，此次是公司二次赴港上市。

2004年，美的集团曾收购香港上市公司华凌集团42.36%的股权，成为后者控股股东。2007年，美的机电产业借壳华凌集团在香港上市，华凌集团更名为威灵控股。2018年，美的集团将威灵控股私有化退市。2023年8月，美的发布公告欲在港股上市，10月底正式提交了招股书。

国泰君安分析认为，美的当前进入海外发展的重要阶段，无论是下一步对于海外品牌并购，还是海外员工激励，H股平台将起到更便利的作用。

图虫创意 图

增速放缓

近年来，美的集团的营收增长放缓。招股书显示，2020年-2022年及2023年1月-6月（下称“报告期”），美的集团的营业收入分别为2857.1亿元、3434.61亿元、3457.09亿元及1977.96亿元。其中，2021年和2022年，营收同比增长20.18%、0.68%，2022年成为了继2012年、2015年两次负增长后增速最低的一年。

具体来看，美的智能家居业务占总营收的比例逐年下降，报告期内分别为73%、68.4%、67.3%及66.9%。

智能家居业务分产品看，主要分为空调、洗衣机及冰箱、厨房及其他家电三大项。2021年，三项业务的营收增长率分别为9.04%、23.1%、9.37%。2022年则分别为4.35%、-2.7%及-9.5%。2022年洗衣机及冰箱、厨电及其他家电的营收再次出现了负增长。

正如董事长方洪波所言，家电业务目前成长空间有限。《2022年中国家电行业年度报告》显示，2022年家用电器内销零售额7307.2亿元，同比下滑9.5%。其中，空调市场、洗衣机市场、冰箱市场和厨卫家电的零售额分别为1411亿元、624亿元、917亿元和1831亿元，分别同比下降8.7%、12.6%、8.2%和9.5%。

值得注意的是，美的推出的家电新品牌也遇到了瓶颈。2019年AWE大会上，美的发布了互联网品牌“布谷BUGU”，发布了智能IH电饭煲、台式洗碗机、厨下净水器等，但并未激起市场太大水花。

相关人士分析称，中国家电市场的增长和房地产市场的增长息息相关，一旦房地产市场增长缓慢，中国家电市场也会出现连带反应。

多元化布局

美的转而发力的“第二曲线”属于商业及工业解决方案业务。近年来，其占营收比例从18.5%增长至25.4%。

三季报显示，公司“第二曲线”To B业务表现亮眼。根据美的官方统计，新能源与工业技术、智能建筑科技、机器人与自动化三大业务板块前三季度的营收增速分别为25%、19%及17%，高于营收增长速度且均为双位数增长。

此前，中信建投证券发布研报称，全球化、高端化、智能化是白电行业未来的破局方向。

美的通过收购等投资手段，将业务版图从家电逐渐拓展到机器人及工业科技等领域。例如，2017年，公司通过收购库卡集团，进入机器人自动化市场。2020年，公司通过收购电梯制造企业菱网，进军智能建筑科技产品。2020年及2023年，美的分别收购新能源子公司合康新能和科陆电子，布局储能解决方案业务。

多元化的投资带来了新的增长点，但也带来了新的不确定性。

机器人与自动化领域的业务上，除了为美的带来营收增长的库卡外，也有没那么赚钱的的埃夫特，在美的入股的七年内，埃夫特持续亏损，今年6月，美的宣布减持。

2015年，美的着手布局机器人领域，美的与日本安川电机设立两家机器人合资公司，注册资本各1亿元。2017年，公司收购知名德国机器人企业库卡。2017年1月，美的以37亿欧元完成了对库卡94.55%股份的收购，帮助美的提高智能制造水平。2016年，美的以1.78亿元的价格入股埃夫特，2023年6月，美的投资埃夫特七年以来首次减持，相较转让价款，美的浮盈仅不到一倍，终止了对连续七年亏损的埃夫特的投资。

在新能源汽车领域，2020年3月，美的集团通过下属子公司广东美的暖通设备有限公司，收购了合康新能科技股份有限公司，收购总价为7.43亿元，进军造车领域。但值得注意的是，美的造车早有布局，但2008年因经营不善，造车项目终止。早在2003年，美的就曾先后收购云南客车厂、云南航天神州汽车有限公司和湖南省三湘客车集团有限公司。之后，公司又在昆明和长沙新建了两大客车生产基地，一度具备万辆客车整车和专用底盘制造能力。但2008年，美的宣布暂停造车项目，两大生产基地易主。其中，美的三湘客车公司生产基地被湖南长沙市政府以1.08亿元接手，长沙汽车生产基地被比亚迪1.08亿元接手，美的第一次造车宣告失败。

此次美的继续造车之路，能否成功还未可知。

值得注意的是，据2022年年报，2022年，美的还投资了9家上市公司。其中，对小米集团的投资亏损较大，最初投资成本为7.7亿元，至年末亏损4.12亿元。整个投资组合全部浮亏，总计亏损9.39亿元。

未来，多元化的战略布局是能给美的持续带来新的利润空间，还是增大投资的风险，还需要经历时间检验。

亚通新材“依赖症”

◎ 记者 杨雪婷

药明康德或将再添一家上市供应商。

近期，药明康德的供应商浙江亚通新材料股份有限公司（下称“亚通新材”）回复了上交所第一轮问询函。

此次IPO，亚通新材欲在科创板上市，保荐机构为海通证券，拟融资5.08亿元。亚通新材募集资金计划投向先进连接材料智能制造产业化基地建设项目、先进贵金属催化材料产业化基地建设项目以及技术创新中心建设项目。

虽然亚通新材近年来盈利能力稳定增长，但公司的核心业务之一其产能并不稳定。同时，公司与控股股东还交易频繁。募资扩产是机遇增大还是风险重重？

“核心客户”

亚通新材属于新材料行业的公司，客户包括比亚迪、药明康德、海信集团等。

具体来看，亚通新材主营高性能有色金属材料的研发、生产和销售，主要产品为有色金属钎焊材料、贵金属催化剂以及高性能金属合金粉，下游应用市场包括电子、半导体、制冷、军工、航空、航天、医药、农药等领域。

从财务数据上看，近几年亚通新材营利双增，并且最近三年营业收入复合增长率为29.51%，看起来不错。2020年-2022年（下称“报告期”），营业收入分别为3.81亿元、5.83亿元及6.4亿元，分别实现归母净利润2004.11万元、3370.56万元及4472.65万元。

贵金属催化剂业务是亚通新材的核心业务之一，据招股书，报告期内，来自贵金属催化剂业务的收入增加，分别为1.23亿元、1.71亿元及2.11亿元，占总营收的32.17%、29.28%及33.15%。

贵金属催化剂业务主要包括铂、钯、铑、钌等系列贵金属催化材料的研发、生产和回收再生利用，应用于生物医药、电子化学品等行业。下游医药行业的应用主要包括CXO行业。

值得注意的是，2020年及2022年，公司的第一大客户为医药外包行业龙头药明康德，公司向其销售均相、多相贵金属催化剂。报告期内，药明康德贡献营收分别为0.4亿元、0.27亿元及0.56亿元，占总营收的比例为10.58%、4.65%及8.77%，占比有所波动。

公司与大客户的交易波动也带来了产能利用率的波动。

报告期内，贵金属催化剂产能利用率分别为97.71%、67.62%和80.61%。2021年较2020年下滑了20个百分点。

由于该业务主要采用以产定销的策略模式，2021年，当重要核心客户药明康德降低对亚通新材的采购，贵金属催化剂项目的产能利用率出现了明显下滑。

张力 摄

同时，贵金属催化剂业务的毛利率并不高，报告期内公司多相催化剂产品销售的毛利率分别为10.28%、9.08%和10%，在10%左右。

不仅如此，亚通新材贵金属催化剂产品的主要原材料为铑、钯等铂族贵金属原料，而我国的铂族金属资源极度匮乏，主要依赖进口。如果未来由于国际政治、经济形势等因素的影响，国内贵金属资源的供应出现短缺，将会对公司贵金属催化剂业务的生产经营造成较大的影响。该项业务还充满着不确定性。

“危险”交易

IPO前，浙江省冶金研究院有限公司（下称“冶金院”）持股比例为51.40%，为亚通新材的直接控股股东，主要从事贵金属催化剂和贵金属回收加工业务。

值得注意的是，报告期内，冶金院存在3次和危险品相关的行政处罚。其中，2021年8月，冶金院因陆续向未取得备案证明的亚通新材提供易制毒化学品及易制爆化学品，未如实记录使用易制爆危险化学品的数量，被处以罚款1.5万元。

亚通新材在实际从事的业务中涉及使用化学品或危险化学品主要涉及丙酮、盐酸等，用于实验检测和贵金属分析检测等。

在对问询函的回复中，亚通新材对所受惩罚和事实予以承认，但称冶金院所受行政处罚不构成重大违法违规，相关事项的具体整改措施已落实到位，运行情况良好。

据悉，亚通新材募集资金计划投向先进连接材料智能制造产业化基地建设项目、先进贵金属催化材料产业化基地建设项目以及技术创新中心建设项目。但此次公司三个募投项目尚未取得环评批复。随着募产项目的投入，危险化学品带来危害的风险是否会进一步扩大？

公司与控股股东的交易不止于“危险品”。

报告期内，公司原材料存在向控股股东杭钢集团下属单位采购的情形。

本次发行前，杭钢集团通过冶金院和遂昌金矿合计控制公司59.82%表决权股份，为公司间接控股股东。浙冶物资是杭钢集团的全资子公司。

据招股书，2020年及2021年，亚通新材向关联方浙冶物资采购原材料白银，金额分别为0.55亿元及0.75亿元，占营业成本的比例分别为18.38%、15.23%。据悉，浙冶物资为亚通新材报告期内采购白银的两家供应商之一。