

股价最高涨15倍 “易主”题材火了

今年以来，A股市场上市公司筹划控制权易主案例数量大幅增加，引发市场高度关注。部分控制权易主公司股价连续涨停，其中上纬新材年内涨幅更是超过15倍，天普股份等亦连续一字涨停，成为市场焦点。

在政策护航与市场需求的双重驱动下，年内上市公司控制权交易案例数量已突破100家并创出年度历史新高。本文将从公司特征、交易方式及目的等维度，拆解当前控制权交易的现状，同时揭示背后的机会与风险。

数量创纪录

政策支持为控制权交易创造了条件。早在2024年9月底，监管层便已密集推出一系列政策措施，旨在鼓励上市公司通过资源优化配置来提升经营效率。

迈入2025年，A股市场便迅速迎来一波控制权变更的汹涌浪潮。据证券时报·数据宝统计，截至10月23日，通过筛选“筹划控制权变更”“控制权拟发生变更”等关键词的公告，发现112家上市公司有控制权易主事项，数量创下历年新高。回顾以往，2017年以前控制权易主的公司数量较少，2020年后开始大幅增长，2020年~2024年，数量均在60家以上，其中2020年达到100家。

基于对资产运作的预期，上市公司控制权交易，往往伴随着股价大涨。据数据宝统计，截至10月23日，年内有筹划控制权交易的上市公司中，有22家年内股价已翻番。A股年内股价涨幅前十的公司中，有5家涉及控制权交易，包括上纬新材、菲林格尔、*ST亚振、天普股份、品茗科技。

7月8日，上纬新材发布公告称，智元机器人相关企业拟通过要约方式收购公司控股权，交易完成后，公司控股股东将变更为智元机器人及其管理团队共同持股的主体，实际控制人将变更为邓泰华，核心团队包括稚晖君等。自此，上纬新材股价大幅上涨，公告发布后的17个交易日累计涨超13倍，并成为A股2025年首只10倍股。

在业内人士看来，智元机器人作为人形机器人的独角兽，对上纬新材能够形成明显的赋能作用，加上资本市场对其后续资本运作的预期，引发资金炒作热潮。不过，上纬新材近期发布公告称，未来三年智元创新无“借壳”计划，新控股股东智元系企业在一年内也无重组计划。

其他易主题材股市场表现同样不俗。天普股份8月21日发布公告，公司控股股东及其一致行动人签署《股份转让协议》《增资协议》，控制权拟发生变更。本次增资完成后，中昊芯英、海南芯繁合计持有天普控股50.01%股权，杨龚轶凡通过中昊芯英、海南芯繁控制天普控股，进而控制上市公司，杨龚轶凡将成为上市公司的新实控人。此后，天普股份一度连续15个涨停板，股价涨幅超3倍。

四大新特征

和历年案例相比，今年以来发生控制权交易的公司有四大共性。

一是小市值公司数量居多，市值低于50亿元(控制权易主公告前市值)的控制

权交易上市公司数量占比接近70%，与此前易主公司的小市值股集中度基本保持一致。

二是普遍业绩较差且负债率相对较高，年内控制权交易公司2024年的业绩亏损占比接近52%，且负债率中位数接近42%。

三是民营企业依然是控制权交易的主流，年内共有85家民企筹划易主，占比近76%。

四是区域分布来看，江苏、广东、浙江等经济发达地区依然是控制权交易热点区域，其中，江苏以24家高居榜首，广东和浙江分别以17家和12家紧随其后。

值得注意的是，本轮A股控制权交易潮中，还出现一些新特征。

首先是收购主体更加多元化。此前易主潮以国有资本为主导力量，多通过行政手段或政策引导参与上市公司控制权交易。本轮易主潮则呈现“国资+民企+私募”等众多主体参与的局面。

值得关注的是，民营资本在本轮控制权交易中表现尤为活跃。开源证券研报显示，“并购六条”后民营企业参与控制权交易更为积极，截至2025年9月24日，民企作为买家参与的控制权交易已达65家次(占比60.19%)，高于国企的43家次(占比39.81%)。

其次是控制权交易的方式也更为灵活多样，传统协议收购方式占比下降，通过表决权委托、一致行动人协议等创新安排实现控制权转移的案例增多。

数据显示，2025年上半年，A股涉及控制权变更的47家上市公司中，采用“协议转让+表决权放弃”模式的占比超过60%，较去年同期提升20个百分点。

再次是以产业协同为目的的控制权交易日渐成为主流。统计显示，今年完成易主的公司中，包括启迪药业、线上线下、三佳科技等10多家公司有望受益于新实控人的产业赋能。

比如广州国资入主孚能科技，公司作为动力电池领军企业，在技术研发和市场拓展方面实力强劲。广州国资的加入，不仅能为孚能科技提供资金支持，还能借助广州在新能源汽车等领域的产业优势，助力孚能科技扩大产能、提升市场份额，推动当地新能源汽车产业链的完善与发展。

最后是控制权交易的效率相比以往更高。数据显示，今年以来成功实现控制权变更的公司，从筹划到完成的耗时中位数仅为75天，创出最快纪录。其

中，焦作万方、利源股份、三佳科技、神剑股份等公司控制权交易耗时均不足30天就宣告完成。

赋能高质量发展

对投资者而言，如何把握控制权交易的投资机遇？关键在于识别控制权交易后，能否改变上市公司现状，新控股股东通过资本运作或产业协同，赋能上市公司生产经营并实现高质量发展。

从资本运作看，新控股股东的强势入主常常给上市公司带来全方位的、深刻的转型升级，为公司注入全新的生命力，甚至实现从“乌鸡”到“凤凰”的华丽蜕变。市场上对诸如上纬新材等公司的热捧，正是基于在新东家智元机器人的赋能下，实现基本面巨大转变的强烈预期。

又如*ST亚振这样的壳资源公司，自实控人变更为吴涛后，迅速以现金收购了广西锆业科技有限公司51%的股权，成功搭上当前热门的矿业题材，投资者对其未来基本面的反转预期持续升温，推动公司股价不断刷新历史新高，呈现出强劲的市场表现。

从产业协同看，新控股股东的产业赋能，为上市公司主营业务健康可持续发展提供助力，包括产业链上下协同发力、提供全新经营理念、优化公司治理结构等，从而带动公司业绩、估值的双重提升。

以北方华创入主芯源微为例，此次成功的易主给上市公司带来积极而深远的影响。作为半导体设备领域的领军企业，北方华创在技术、资金以及市场拓展等方面拥有无可比拟的优势，而芯源微在涂胶显影设备领域具备一定的技术积累，双方的强强联合使得芯源微获得更为丰富的研发资源与有力支持，从而大幅加速产品迭代和技术创新步伐。

此外，招金黄金在招金矿业入主后，经营状况显著改善，在黄金价格大涨的背景下，公司今年前三季度营收同比增长近120%，净利润同比暴增超190%，业绩表现令人瞩目。

综上所述，投资者应密切关注新控股股东在取得控制权后下一步的运作计划，资本运作可以在短时间内带来业绩蜕变，产业协同则助力公司长期的发展。只有给上市公司带来实实在在的业绩增长，投资者、上市公司以及新的实控人三方才能实现多赢局面。

事实上，近年来发生控制权交易的案例中，多家公司实现了股价持续上涨和业绩连续提升的双赢局面，包括迈瑞医疗收购惠泰医疗控制权、山东黄金实控银泰黄金(已更名山金国际)、紫金矿业入主藏格矿业等。

投资需谨防三类风险

控制权交易，短期内可引发上市公司股价大幅上涨，但对参与交易的投资者来说，可谓“危”与“机”并存，一方面可能带来上市公司基本面巨变，另一方面也可能潜藏暗礁，投资者要理性分析，并警惕其中的三类风险：

一是控制权交易能否成功存在较大不确定性。不完全统计数据显示，2019年~2024年筹划控制权交易的430多家上市公司中，有60多家公司已公告终止控制权交易。

二是公司股价波动风险较大。2018年~2024年，筹划控制权交易后一个月相关公司股价涨跌幅中位数有6个年份出现下跌；完成后一个月股价涨跌幅中位数有5个年份出现下跌；如果是终止交易，则之后一个月股价涨跌幅中位数均为负值，这表明终止控制权交易对公司股价有较强的负面影响。

三是控制权交易后公司基本面变化不一定向好。数据显示，2024年之前完成易主的公司中，有超过六成2024年净利润为负。在业内人士看来，部分企业易主后因战略规划不清晰、管理层磨合不畅等问题，导致企业经营并未好转。这警示企业在易主前要充分评估双方的融合难度，制定详细的整合计划，确保易主后企业能平稳过渡，实现可持续发展，避免因盲目易主而给企业带来更大的风险。

综上所述，本轮上市公司控制权更替潮的主要推动力已经不再是基于“壳资源”价值的投机行为，而是资本对于优质产业资产进行的重新布局。不论是国家资本、产业资本还是私募基金，其主要目标均在于通过整合实现技术、市场以及管理方面的协同效应，从而提升企业的长期内在价值。这体现出中国的资本市场正在逐步走向成熟，资源配置效率不断提高，资本与产业的融合也日益深入。

总而言之，一项控制权交易是否能够实现股价与业绩的双重提升，关键在于新的实际控制人能否为上市公司带来实质性的产业协同效应和业绩增长。对于投资者而言，相较于追逐那些虚幻的热点概念，审慎地辨别交易双方业务的契合度、新实际控制人对于产业的整合能力以及企业的长期发展潜力，才是更为理智的选择。