

产业收购人“起势” A股控制权市场全面转向

中经记者 孙汝祥 夏欣 北京报道

A股控制权市场正在从“壳交易”向“产业整合”全面转向。自2026年以来,由产业收购人主导推进的A股上市公司控制权变更案例层出不穷。

控制权交易市场产业整合逻辑凸显

年内沪市共有21起控制权变更案例,在已披露的17家收购方中,产业收购人有9家,占比过半。

紧扣产业发展这一“支点”,并购市场的产业逻辑不断强化,这一点在控制权市场也得到了印证。2026年A股上市公司控制权转让市场中,出现了一批基于产业逻辑的易主案例。

据记者不完全统计,截至6月17日,年内共有72家A股上市公司筹划或已完成控制权变更(不含已终止案例),65家已披露收购方,其中20家收购方系以产业整合为目的,具有产业实业背景的产业收购人,占比近31%。

这一比例在沪市控制权市场则更高。年内沪市共有21起控制权变更案例,在已披露的17家收

据《中国经营报》记者不完全统计,截至6月17日,年内共有72家A股上市公司筹划或已完成控制权变更(不含已终止案例),其中20家具有鲜明的产业协同背景。尤其在沪市21例控制权变更中,已知由产业收购人发起的

购方中,产业收购人有9家,占比过半。

“从最新的控制权变更案例可以看出,产业逻辑不断被强化。控制权交易锚定产业链协同,深化主业、实业产业整合的属性显著增强。”一位业内人士对记者称,产业收购人的频繁“入局”,进一步凸显了当前控制权转让市场的核心主线,实业属性成为交易第一要义。

同时,多起案例提出控制权“长期锁定”以及坚持主业的“配置”,主动向市场展示强化产业投资的逻辑,更是传递产业收购人长期经营、锚定实业发展的决心。

例如,常铝股份(002160.SZ)

共9例,超过非产业收购人发起的8例。

从产业收购人主体类型看,地方国资产业资本成为最活跃的控制权收购主体,在20例中占有14例。此外,央企、民企产业方亦在出手收购。

控制权受让方山东济新产业发展有限公司承诺,自本次交易转让的股份过户登记至该公司名下之日起60个月内,公司不以任何方式转让、减持在本次交易中取得的上市公司股份,亦不会通过回购减资方式减少所持有的上市公司股份。

再如,华钰矿业(601020.SH)控制权受让方河南万洋启新管理有限公司(以下简称“万洋启新”)承诺,本次收购完成后60个月内,不直接或间接转让本次受让的上市公司股份;未来12个月内,不存在改变上市公司主营业务或者对上市公司主营业务作出重大调整的具体计划,不存在对上市公司或

受访专家对记者表示,基于产业整合的控制权收购,实现了收购方战略扩张、被收购方价值再造、投资者财富增值的三方共赢,是推动上市公司高质量发展的重要力量,同时对社会福利也整体有利。

其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划,或上市公司拟购买或置换资产的重置计划;36个月内不存在通过上市公司重组上市或注入关联方资产的计划或安排。

“从近期控制权变更案例看,基于回归产业本源的收购正在逐渐成为主流,纯题材炒作式控股权变更则大幅降温。”上述业内人士表示,立足“十五五”传统产业转型升级、新兴产业培育壮大的宏观背景,控制权市场全面向产业投资回归,既是资本市场服务实体经济的必然趋势,也是当前并购市场最鲜明的特征。

收购方、上市公司、投资者三方共赢

产业收购方着眼于长期经营,更注重企业基本面的持续改善。

“基于产业整合的控制权收购,实现了收购方战略扩张、被收购方价值再造、投资者财富增值的三方共赢,是推动上市公司高质量发展的重要力量。也正是由于产业和资本在空间与制度层面的深度融合,才能催生真正的创新与增长动力。”上海国家会计学院现代产业发展研究中心副主任钟世虎称。

钟世虎表示,基于产业整合目的的控制权收购,是资本市场服务实体经济的重要体现。对收购方、被收购上市公司及其投资者,都具有重要意义。

对收购方而言,这是实现产业链纵向延伸或横向协同的战略路径。通过控制权收购,收购方可以快速获得被收购方的技术、渠道、客户或产能,缩短自主研发周期,降低跨界进入风险。同时,产业整合能带来规模经济与范围经济,降低单位成本,增强供应链韧性。企业组织的边界由交易成本决定,产业整合通过内部化市场交易,可显著降低协调成本,提升资源配置效率。此外,收购方承诺“长期锁定”控制权,向市场传递了深耕实业的决心,有助于稳定自身股价和吸引长期投资者。

对被收购的上市公司而言,产业整合往往意味着注入新动能。一些上市公司由于行业周期、管理瓶颈或资本不足,出现增长乏力甚至经营困难。产业收购方带来的不仅有资金,更有管理经验、市场渠道和技术资源,能够盘活存量资产,改善公司治理。被收购后融入更大产业生态,可借助收购方的供应链网络和技术平台,实现优势互补,提升核心竞争力。同时,明确“坚持主业”的配置,避免了盲目多元化,有助于公司聚焦核心业务,走专精特新发展道路。

对上市公司投资者而言,钟世虎认为,产业整合导向的控制权收购带来了价值重估的机会。相较于财务投资者的短期套利,产业收购方着眼于长期经营,更注重企业基本面的持续改善。这有助于稳定股价,减少投机性波动。投资者可以分享产业协同带来的效率提升和盈利增长。资本市场的健康发展需要更多“耐心资本”和产业资本的参与。产业收购方的长期锁定义务,缓解了中小投资者对“壳价值”炒作和资产剥离的担忧,增强了持股信心。同时,信息披露更透明,战略方向更清晰,投资者能够基于产业逻辑做出理性决策。

北京交通大学中国企业兼并重组研究中心主任张秋生也表示,以产业整合为目的的控制权转让,对收购方、被收购的上市公司以及上市公司投资者是多赢的事情。

张秋生认为,我国现代产业体系的发展,已经过了早期的快速市场扩容阶段,到了必须精耕细作、依靠创新驱动的阶段,上市公司在区域布局或上下游产业布局上面临着规模化、一体化、网络化发展的需求。在上市公司高质量发展的形势下,以上市公司为载体开展同行业的或者上下游企业之间的产业整合并购,是产业体系发展到一定程度的必然结果,发达国家的产业发展过程也是沿着这个产业组织规律走过来的。

“近年来,受益国家鼓励并购的政策,加上资本市场活跃,上市公司的投资者可以收到更多的并购溢价,因而呈现出活跃的产业整合并购市场。”张秋生表示,从总体上看,这些产业整合的并购交易,还没有达到形成垄断进而损害消费者的程度,因而对社会福利而言也是整体有利的。

地方国资成产业收购最活跃力量

对于地方而言,收购上市公司可将优质产能、技术、人才和供应链体系整体引入本地,强化区域产业集群效应。

值得注意的是,在20例产业收购人受让控制权案例中,地方国资占了14家,成为最活跃的力量。

业内人士认为,对于地方而言,收购上市公司不仅是获取一个融资平台,更是将优质产能、技术、人才和供应链体系整体引入本地,快速补齐产业链短板,强化区域产业集群效应。

“这种‘以资本换产业’的路径,相比招商引资周期更短、确定性更高、对产业链的控制力更强,是地方政府在‘十五五’产业升级背景下推动经济转型、提升区域竞争力的重要手段。”上述业内人士称。

例如,上海市国资委旗下华谊集团通过控制的上海福迅科技收购江化微(603078.SH)控制权。华谊集团主营化工业务,江化微生产半导体集成电路、FPD平板显示、LED、太阳能光伏、新能源锂电等电子行业工艺制程中的专用湿电子化学品——超净高纯试剂、光刻胶配套试剂全系列产品。此单收购产业整合、国资向新特质明显。

法兰泰克(603966.SH)控制权变更后,无锡市新吴区人民政府将成为实际控制人。无锡作为长三角高端制造重镇,早在2023年就发布了现代产业体系规划,将高端装备列为重点发展方向之一。而

法兰泰克作为国内欧式起重机龙头,与无锡产业规划高度契合。

业内人士认为,此次收购通过将法兰泰克纳入无锡产业版图,可快速补强本地高端装备产业链关键环节,强化集群效应;同时,法兰泰克也能依托无锡的产业生态,与区域内企业形成配套协同,拓展市场空间。

再如,已完成控制权变更的嘉华股份(603182.SH)新实际控制人为山东省国资委,新控股股东为山东省土地发展集团有限公司(以下简称“土地集团”)。嘉华股份主营大豆深加工全链条产品,而土地集团深耕大宗农产品种植

与加工主业,收购逻辑明显落脚于农产品产业纵向整合。

除了地方国资,央企以及大型民企也在通过控制权收购进行产业整合。例如,国药集团拟通过旗下公司收购国内药用玻璃龙头山东药玻(600529.SH)控制权。紫金矿业(601899.SH)拟通过子公司收购赤峰黄金(600988.SH)控制权,实现二者的优势互补和互利共赢。

其他民营产业资本也在适时出手,如环球新材国际(6616.HK)间接收购吉华集团(603980.SH),万洋启新收购华钰矿业等,都呈现明显的产业整合逻辑。

中国经营报
CHINA BUSINESS JOURNAL

创新驱动 引领质效提升



扫码了解更多