协和电子筹划控制权变更 七月下旬以来股价一度涨超100%

中经记者 顾梦轩 李正豪
广州 北京报道

在停牌两个交易日后，协和电子宣布继续停牌。10月27日，协和电子（605258.SH）发布《关于控股股东筹划公司控制权变更继续停牌的公告》（以下简称《继续停牌公告》）。

10月23日，协和电子曾发布公告称，公司收到控股股东张南国、张敏金、张南星、张建荣共同出具的通知，控股股东正在筹划重大事项，该事项可能导致公司控制权发生变更。公司股票10月26日起停牌，预计停牌时间不超过2个交易日。

在《继续停牌公告》中，协和电子表示，公司申请公司股票自2026年10月28日开市起继续停牌，预计停牌时间不超过3个交易日。

《中国经营报》记者注意到，今年7月下旬以来，协和电子股价飙升，在10月股价高点涨幅一度超过100%，而这或许也成为控股股东推进控制权转让的重要助推因素。

对于公司筹划重大事项的具体事宜，以及停牌持续时间，《中国经营报》记者致电协和电子并向公司发送采访邮件，公司方面表示，一切以公告为准。

股权深度调整

协和电子第三季度净利润同比大增，盈利能力明显改善，叠加前期股价大幅反弹，为股权变动提供了有利窗口。

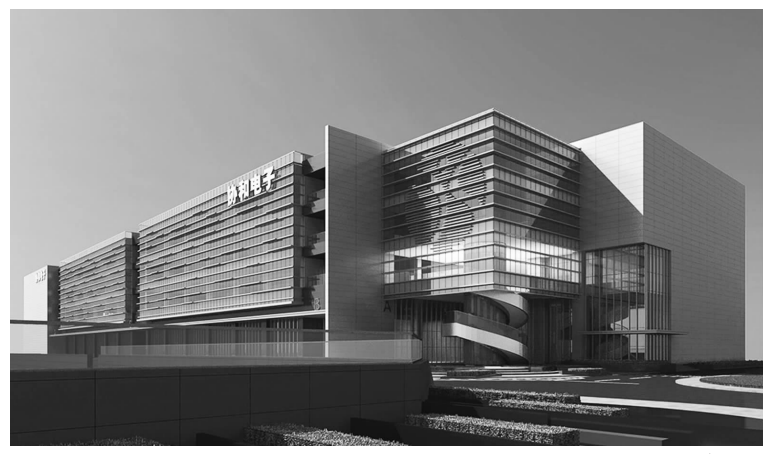
协和电子在《继续停牌公告》中表示，停牌期间，公司将根据上述事项进展情况，严格按照有关法律法规的规定和要求履行信息披露义务。待上述事项确定后，公司将及时发布相关公告并申请公司股票复牌。

协和电子此次筹划的是何重大事项？知名财经作家、眺远影响力研究院院长高承远向记者表示，从公告口径看，此次“重大事项”指向股权层面的深度调整，即实际控制人身份可能发生切换，而非日常经营合作或局部业务扩张。控股股东张南国、张敏金、张南星、张建荣为一致行动人，合计直接持股52.97%，居绝对控股地位。

高承远表示，协和电子作为家族企业发展到当前阶段，创始人团队在产业资源整合、前沿技术布局和规模化扩张上的能力边界逐渐显现，单纯依靠自身积累难以在竞争加剧的PCB赛道进一步打开局面。

“同时，在资本市场环境变化的背景下，控股股东寻求以更稳妥的方式兑现长期价值，并为公司引入更具产业协同能力的外部支持，打破既有路径依赖。”高承远说。

经济学博士后石磊向记者指出，从公告看，协和电子控股股东共同出具通知，其筹划的重大事项，大概率涉及对外转让股份。



公司官网/图

石磊指出，协和电子第三季度净利润同比大增，盈利能力明显改善，叠加前期股价大幅反弹，为股权变动提供了有利窗口。

石磊同时指出，PCB行业竞争激烈、经营压力犹存，控股股东也可能意在引入产业资本或战略投资者，为公司注入更强资源支持。

谈及控制权变更对协和电子的影响，石磊认为主要有三方面影响：治理层面，新控股股东入主后通常会改组董事会、调整管理层，提升决策效率，但也可能带来过渡期管理磨合和团队稳定性压力。

经营与战略层面，石磊表示，若受让方为具备产业协同背景的产业资本或国资，有望导入订单、资金和产业链资源，助力PCB主业升级或拓展新业务方向，若仅为财务资本则实际赋能有限。

“市场层面，控制权变更预期通常会在复牌后引发股价波动，但当前市场对‘易主’题材已趋于理性，长期表现取决于新控制方能否带来实质性的产业整合和业绩改善。”石磊说。

高承远指出，短期来看，市场将围绕新实控人身份和战略调整方向展开博弈，业务布局、管理层架构和资源投入优先级都可能随之调整，原有团队和合作方会进入一段观察期。

中长期来看，高承远认为，取决于新股东的产业背景：若新股东具备与PCB主业形成协同的产业资源，公司在客户拓展、产能布局或技术升级上可能获得实质性助力；若仅为财务性持股，则战略连续性更多依赖现有管理团队。

业绩向好提供谈判空间

协和电子三季度业绩向好并非转让控制权的核心动因，而是为控制权安排提供了基本面支撑和谈判空间。

10月23日晚间，协和电子发布了2026年三季报，公司前三季度实现营业收入约为7.13亿元，同比下降0.67%；对应实现归属净利润约为5790.7万元，同比增长29.51%，扣非归母净利润5118.86万元，同比增长29.74%。

记者注意到，协和电子利润端在2026年三季度出现拐点，此前公司曾一度利润承压。半年报数据显示，今年上半年，协和电子归母净利润2825.32万元，同比下滑2.44%，扣非归母净利润2470.8万元，同比下滑1.29%。

三季度业绩转好是否控股股东想要退出的原因？石磊指出，协和电子三季报显示利润增长喜人，主要受益于产品结构优化和成本传导，毛利率有所提升。

“业绩改善增强了公司估值吸引力，也为控股股东筹划股权转让、引入新控制方提供了更有利的基本面支撑和交易窗口，后续仍需等待公告披露交易对方、转让安排及真实原因。”石磊说。

高承远表示，协和电子三季度业绩向好并非转让控制权的核心动因，而是为控制权安排提供了基本面支撑和谈判空间。

他分析指出，协和电子前三季度归母净利润同比增长29.51%，三季度单季增速达88.24%，利润增速显著快于营收，主要来自产品结构优化和成本价格的合理传导，销售毛利率同比提升。这说明公司经营底盘扎实，控股股东是在基本面健康的状态下主动推进股权调整，而非因经营被动、不得不出让控制权的被动选择。

“业绩向好反而让控股股东在谈判中拥有更充足的空间，也让潜在接盘方看到公司的现有价值，避免市场将控制权变动解读为经营危机。”高承远说。

家族企业利弊

家族模式在创业期优势明显，但上市后需完成向公众公司治理的转型，否则治理短板将制约长期发展。

从股价表现来看，虽然截至10月28日，协和电子股价年内仅上涨29.53%。但今年7月到10月20日前后，公司股价大幅飙升。

Wind数据显示，7月21日—10月21日，协和电子股价上涨107.57%。7月21日—10月28日，协和电子股价上涨85.62%。

在股价高点附近筹划控制权转让，协和电子有何用意？

石磊指出，协和电子这阶段上涨，主要受汽车电子、PCB板块景气度回升及三季报业绩预增预期带动，9月以来多次涨停，属于板块资金关注度提升叠加业绩改善预期共同推动。

“但这不能直接认定为控股股东筹划控制权变更的原因，前期股价走强提升了公司估值和交易吸引力，可能为后续股权安排提供更有利的窗口。”石磊说。

高承远认为，协和电子股价的大幅上涨确实成为控股股东推进控制权转让的重要助推因素。市值处于阶段性高位时，控股股东在出让股权时能够获得更合理的价值回报，也能依托更高的市场认可度吸引产业协同性更强的合作方，避免在股价低迷时操作导致公司价值被低估。

协和电子具有典型的家族企业特征。公告显示，张南国、张南星、张敏金、张建荣四人签署了《一致行动协议》，为公司的控股股东、实际控制人。

据公司招股书披露，四名实际控制人之间具有亲属关系：张南国与张南星系兄弟，张南国任公司董事长、张南星任董事兼总经理；张建荣系张南国妹妹的配偶，任公司董事、副总经理；张敏金系张南国哥哥张南方的儿子，任公司副总经理。

石磊表示，家族模式的优势在于利益一致、决策高效、凝聚力强，但弊端同样突出：权力集中易导致治理边界模糊，存在实际控制人不当控制风险。

“关键岗位家族化限制外部人才引入；内部制衡机制易弱化，关联交易等风险更高。”石磊表示，家族内部分歧可能传导至经营层面。总体而言，家族模式在创业期优势明显，但上市后需完成向公众公司治理的转型，否则治理短板将制约长期发展。

“需要关注的一面在于，股权高度集中下的治理制衡问题。”高承远指出，四人合计控制约53%的表决权，居绝对控股地位，招股书中亦曾提示实控人可能利用控股地位对经营决策、人事任免等施加影响，存在不当控制的风险。

高承远表示，家族企业的另一层隐性约束在于，核心岗位由家族成员占据，职业经理人的晋升通道和外部专业人才的引入空间相对受限，这在企业需要向更高阶的产业整合和规模化阶段跃迁时，可能成为能力补充的瓶颈。“此次控制权变更，某种程度上也是在家族治理框架之外，为公司打开新的资源入口和治理空间。”高承远说。

光库科技收购安捷讯 专家提醒商誉减值风险

中经记者 顾梦轩 李正豪
广州 北京报道

在经历收到深交所一次问询函和多轮回复后，光库科技（300620.SZ）收购安捷讯又迎来新进展。10月23日，光库科技发布《发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（注册稿）》（以下简称《交易预案（注册稿）》。

《交易预案（注册稿）》显示，光库科技拟通过发行股份、可转换公司债券及支付现金的方式，向5名交易对方收购苏州安捷讯光电科技股份有限公司（以下简称“安捷讯”）的99.97%股份，交易价格约16.4亿元。

《中国经营报》记者注意到，此次光库科技发布的《交易预案（注册稿）》跟公司在2025年11月21日发布的《发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称《交易预案》）对比，在业绩承诺、新增商誉等条款方面发生了一定变化，光库科技也特别提醒了商誉减值风险。

对于光库科技收购相关细节，记者致电公司并发送采访问题，公司方面表示不便回复。

优势互补

根据《交易预案（注册稿）》，光库科技向交易对方支付的总对价为16.40亿元。其中现金支付4.92亿元，股份支付对价6.56亿元，可转债支付对价4.92亿元。

对于光库科技此次收购采取发行股份、可转换公司债券及支付现金购买这种混合融资方式，南开大学金融学教授田利辉曾在接受记者采访时指出，这主要出于三方面考量。

田利辉表示，可以说，采用“股份+可转债+现金”是兼顾对价支付效率、财务稳健与激励约束的最优解。股份与可转债将交易对方深度绑定为股东，现金满足其即时流动性；同时配套募资不超8亿元，可显著缓解现金压力并保持股权结构稳定。

资料显示，光库科技专业从事光纤激光器件、光通信器件和激光雷达光源模块及器件的设计、研发、生产、销售及服务。

安捷讯主营业务为光通信领域中光无源器件的研发、生产、销售，上市公司部分主业和标的公司同属于光通信领域，是国家鼓励的战略新兴产业发展方向。

对于此次收购的协同作用，光库科技在《交易预案（注册稿）》中表示，本次交易取得标的公司控股权，有利于拓宽公司产品与技术布局，迅速扩大规模化的高效制造能力，建立更加完备的产品矩阵，提升下游客户覆盖与产品交付能力，进一步强化上市公司在光通信领域的行业地位，提升经营规模，增强行业竞争优势。

光库科技指出，本次收购后，双方在产品布局方面形成较好的优势互补，能够为下游数据通讯和电信网络客户提供更全面综合的产品谱系，将增强上市公司为下游客户提供综合化光通信器件解决方案的能力。

业绩承诺金额调整

从收购双方业绩来看，收购双方均处于增长态势。根据《交易预案（注册稿）》，2023—2025年，光库科技分别实现营业收入7.1亿元、9.99亿元和14.74亿元；同期净利润分别为5963.61万元、7248.87万元和1.8亿元。

2026年上半年，光库科技实现营业收入10.32亿元，净利润1.43亿元。

安捷讯方面，2024年和2025年，分别实现营业收入1.17亿元和2.65亿元；同期净利润分别为1412.9万元和1849.49万元。

2026年上半年，安捷讯实现营业收入3.21亿元，净利润3896.9万元。

光库科技在《交易预案（注册稿）》中表示，本次交易完成后，标的公司（安捷讯）将成为上市公司的控股子公司。安捷讯盈利能力较好，因此在本次收购完成后，上市公司在总资产规模、净资产规模、营业收入和净利润等方面都有较大程度增加，每股收益得到提升，有助于增强上市公司的盈利能力和可持续发展能力，为投资者带来持续回报。

记者注意到，跟光库科技2025年11月21日的《交易预案》相比，此次《交易预案（注册稿）》的业绩承诺金额发生变化。

《交易预案（注册稿）》显示，根据上市公司与业绩承诺方签订的《业绩补偿协议》《业绩补偿协议之补充协议》，业绩承诺期是指2026年度及2027年度，业绩承诺方承诺标的公司在业绩承诺期内累计实现的净利润不低于3.41亿元。

而根据光库科技2025年11月21日发布的《交易预案》，业绩承诺方特此承诺，标的公司在业绩承诺期内累计实现的净利润不低于4.95亿元。

对于业绩承诺金额变化，济安研究院研究员万力向记者解释称，《交易预案》的业绩承诺期是2025年至2027年，累计承诺净利润不低于4.95亿元；由于安捷讯2025年度经营业绩已经确定，双方在补充协议中将承诺期调整为2026年至2027年，累计承诺净利润调整为不低于3.41亿元。

“从安排形式看，这种调整有其合理性。”万力指出，已经结束的年度可以依据实际业绩核算，未来两年的承诺则对应剩余期间。但还需要看到，3.41亿元与评估预测值一致，意味着承诺目标并没有明显高于估值预测，留给经营不及预期的缓冲空间有限。

苏商银行特约研究员高政扬向记者指出，整体来看，本次调整经交易双方协商并签署补充协议，且同步调整了超额业绩奖励的触发基准，整体逻辑自洽；调整后安捷讯两年年均承诺净利润约1.7亿元，与原三年期年均水平基本匹配，也符合实际经营情况。

万力建议，投资者重点关注安捷讯今年下半年和2027年的订单、毛利率及客户需求能否延续，以及业绩补偿条款能否在未达标时真正执行的情况。

商誉风险

跟《交易预案》相比，《交易预案（注册稿）》在商誉金额方面也有所变化。

根据光库科技2025年11月21日发布的《交易预案》，截至2025年6月末，本次交易完成后上市公司商誉账面金额为15.94亿元，占备考总资产、净资产的比例为30.15%、50.16%。

而根据光库科技10月23日发布的《交易预案（注册稿）》，截至2026年6月末，本次交易完成后上市公司商誉账面金额为12.99亿元，占备考总资产、净资产的比例为20.06%、37.83%。

对于商誉的调整，西北大学经济管理学院教授石阳向记者指出，根据光库科技的披露，收购价格约16.4亿元，并没有变化。更新财务资料后，买方取得的上述净资产价值上升，对应的商誉便由约13.6亿元降至约10.7亿元。

高政扬向记者指出，本次交易作价整体保持稳定。安捷讯依托AI光器件行业高景气持续实现盈利，加期审计对标的净资产的确认更加充分，账面所有者权益较原评估基准日显著积累，可辨认净资产公允价值相应增厚。

“在交易对价未调整的前提下，可抵扣的净资产基数扩大，对应商誉规模相应下降，属于标的盈利自然积累带来的正常会计调整。”高政扬说。

《交易预案（注册稿）》显示，基于敏感性分析假设测算，若交易完成后上市公司商誉减值1%，上市公司2025年度净利润、净资产和总资产将分别下降3.69%、0.41%和0.23%，2026年1—6月净利润、净资产和总资产将分别下降3.78%、0.38%和0.20%。

若交易完成后上市公司商誉减值20%，上市公司2025年度净利润、净资产和总资产将分别下降73.90%、8.24%和4.70%，2026年1—6月净利润、净资产和总资产将分别下降75.54%、7.57%和4.01%，提醒广大投资者注意投资风险。

石阳指出，对于公司披露的“假设减值20%会产生多大影响”，如果只是展示不同假设下的财务影响，这是正常的风险披露，本身不能说明公司对商誉缺乏信心。

万力指出，光通信技术迭代很快，客户采购节奏可能变化，行业竞争和价格压力也会影响利润率。

如果关键客户需求低于预期、产品升级跟不上，或者收购后的整合没有达到预期，标的公司的现金流和盈利能力就可能低于评估假设。

对于控制商誉减值风险的方法，万力建议，第一，控制风险，关键是把并购后的经营管理做实。公司应按月跟踪订单、交付、毛利率、客户集中度、应收账款和经营现金流。

第二，稳定核心技术和管理团队，推动双方在产品研发、客户开发、供应链和规模化生产方面形成协同；定期开展商誉减值测试，审慎检验预测假设；同时严格执行利润承诺、补偿和减值测试安排，并关注交易对方的实际履约能力。

“商誉风险最终要靠经营结果来消化，不能靠会计处理本身消除。对投资者而言，应同时观察标的公司业绩兑现情况和上市公司现金流，不能只因为并购审核通过就认定交易成功。”万力说。