

今年以来150家A股公司实控人变更

昔日“明星股”易主案例增多

□本报记者 董添

汉鼎宇佑12月13日晚公告，公司控制权变更。这是今年以来第150家实控人发生变更的A股公司。相比2018年同期的99家，今年以来控制权发生变更的公司数量增长幅度超过50%。

案例增多

公告显示，汉鼎宇佑控股股东、实际控制人协议转让股份完成过户，公司控制权变更。12月13日，公司接到本次协议转让的通知，转让事项已取得了中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《证券过户登记确认书》，吴艳所转让的1.02亿股公司股份全部过户登记至平潭创投名下。吴艳不再为公司控股股东及实际控制人。平潭创投持有公司1.02亿股股票，占公司总股本的15%，成为公司控股股东。公司实际控制人由吴艳变更为平潭国资局。

Wind数据显示，2019年以来，150家A股公司公告完成了控制权变更，同比增长幅度超过50%。

对于上市公司控制权变更案例大幅增加的原因，东北证券研究总监付立春对中国证券报记者表示，原因可以分为三个方面：第一，资本市场高质量发展要求在提高，并购重组政策逐渐放开，并购重组行为逐渐增多，资本方通过并购重组实现控制权转让的机会增多。第二，今年以来一些上市公司经营面临较大挑战，有的公司经营情况不佳，于是主动转让股权实现控制权转让。第三，在国企改革

背景下，国企资本化和运营效率都有所提高，不少公司积极引入新的战略投资者，控制权发生变更。

中国证券报记者梳理发现，在上述150家上市公司中，41家公司的实际控制人由自然人或无实际控制人变更为“国资系”公司，占比达到27.33%。仅6家上市公司实际控制人由“国资系”变更为自然人。从目前情况看，今年以来“国资系”控股的上市公司数量持续增加。

在实控人发生变更的上市公司中，有不少案例签订了《一致行动协议》，以获取更多表决权。以仁东控股为例，公司日前公告，截至目前，海科金集团通过股份托管方式持有上市公司1.19亿股股份对应表决权，占上市公司总股本的21.27%；海科金集团及其一致行动人将合计控制上市公司29.93%的股份表决权。公司控股股东变更为海科金集团，实际控制人变更为北京市海淀区国资委。

原因不一

上述发生控制权变更的上市公司中，不少昔日明星白马股位列其中。有的昔日白马股存在资金链断裂或股东“爆仓”等问题，只得引入新的战略投资者缓解资金压力。白马股“易主”案例增多。

以东方园林为例，2019年9月，其实际控制人何巧女、唐凯向北京市朝阳区国有资本经营管理中心全资子公司北京朝汇鑫企业管理有限公司（简称“朝汇鑫”）转让1.34亿股，占公司总股本的5%，并将4.51亿股公司股份（占公司总股本16.8%）对应的表决权无条件、不

可撤销地委托给朝汇鑫。公司实控人变更为北京市朝阳区国资委。公司成为朝阳区国资中心下属首家A股上市公司。

东方园林表示，此次转让有助于集中资源帮助公司在水环境治理和工业危废处置领域逐步实现区域升级和战略升级。控股权转移有利于增强公司信用，提高公司和项目融资能力，为公司提供满足自身经营发展需要的流动性支持，有助于快速恢复并提高公司“造血”能力。公司经营管理层不发生重大变化。

2018年，东方园林因资金短缺问题，深陷PPP项目停滞、裁员欠薪等危机，市值全年缩水达70%。此后，公司积极寻求引入国资战略投资者。2018年12月，何巧女夫妇将5%的股权转让给朝阳区国资委下属的盈润汇民基金管理中心，转让价款共计10.14亿元。其中，9亿元借给了东方园林用于补充流动资金。2019年9月，公司实际控制人变更，资金短缺问题也得以缓解。

除上述公司外，不少“白马股”公司近期公告，实际控制人拟发生变更。

以格力电器为例，公司12月2日晚公告，先后收到格臻投资和控股股东格力集团的通知，格力集团经依法公开征集程序，于2019年12月2日与珠海明骏签订《珠海格力集团有限公司与珠海明骏投资合伙企业（有限合伙）关于珠海格力电器股份有限公司15%股份之股份转让协议》，向珠海明骏转让上市公司9.02亿股，占公司总股本的15%。本次权益变动前，上市公司的控股股东为格力集团，实际控制人为珠海市人民政府国有资产监督管理委员会。本次权益

变动后，上市公司将变更为无控股股东和实际控制人。

格力电器表示，本次股份转让系珠海市国资委稳妥有序推进国有企业混合所有制改革，进一步激发企业活力、优化治理结构，推动格力电器稳定快速发展而提出的战略安排。珠海明骏看好上市公司所从事的业务未来能持续稳定发展，认可上市公司的长期投资价值，旨在进一步改善上市公司法人治理结构，提升上市公司质量，维护公司长期健康发展，为上市公司引入有效的技术、市场及产业协同等战略资源，协助上市公司提升产业竞争力，进一步提升上市公司盈利能力。

面临考验

付立春表示，上市公司实控人发生变更，未来经营模式和股价均可能发生较大变化。如果后期存在资产和业务注入，将对上市公司主营业务产生较大影响。以国资纾困民营企业为例，一方面，可以为未来旗下优质资产证券化进行储备，推动混改，利用资本市场实现优质资产保值增值；另一方面，国有资本运营公司可以借此实现对相关行业的经营性涉足。

业内人士指出，收购一家上市公司的控股权，对资金要求很高。很多“易主”的上市公司存在较大隐形债务，新的实际控制人“入主”后，需要为其做很多纾困动作。例如，提供担保、质押等。这将考验收购方的资金实力。

此外，中国证券报记者梳理发现，不少“易主”上市公司存在较多商誉。对于这类公司股权的收购，商誉处理是否合理也是监管机构 and 投资人关心的问题。

Micro-LED有望成为显示产业新风口

规模化商用仍有诸多问题待解

日前举行的2019第三届中国（国际）Micro-LED显示高峰论坛透露出产业发展的新特点。对于Micro-LED显示产业化问题，专家认为，首先应发展相比LCD或OLED更具优势的领域，主要针对TV、可穿戴设备、车载等运用场景，以及适用于柔性透明的运用场景。预计明年开始会有更多产品出现。但规模化商用仍有诸多问题需要解决。

□本报记者 吴科任

发展势头良好

Micro-LED是LED微缩化和矩阵化技术，即将LED背光源进行薄膜化、微小化、阵列化，与OLED一样能够实现每个图元单独定址，单独驱动发光（自发光）。芯片尺寸方面，Micro-LED一般小于50微米，小间距LED在500微米左右。作为Micro-LED的过渡，Mini-LED介于50微米到200微米之间。

凭借诸多优异显示性能，Micro-LED被认为是下一代显示技术的有力竞争者。包括功耗低、亮度高、超高分解度、高色彩饱和度、响应速度快、对比度高、可视角度宽、自发光和使用寿命长。理论上，Micro-LED的功耗约为LCD的10%、OLED的50%。基于这些优异性能，Micro-LED有望在穿戴式终端、智能手机、AR、VR、车载显示、电视和大型显示的应用上发挥优势。

自2012年索尼在CES上推出首个Micro-LED产品（TV）以来，三星、华星光电、康佳、天马、LG等都相继秀出自家Micro-LED产品。Micro-LED产业逐渐升温。据不完全统计，近几年来，海外初创Micro-LED公司不断涌现，且几大互联网企业如苹果、Google、Facebook都已介入；同时，京东方、华星光电、熊猫、维信诺、友达光电和群创光电等显示面板企业，三安、乾照、华灿等LED芯片企业，国星、雷曼、瑞丰和联电等LED封装企业纷纷加入。

业界认为Micro-LED将在5G时代发挥

更大作用。中国科学院院士、南京大学物理系教授郑有科介绍，Micro-LED将支撑5G+8K和5G+VR/AR终端显示的新要求。随着量产技术的突破，Micro-LED显示有望成为5G信息时代终端显示的主流技术。

友达光电前瞻技术研究中心资深协理林雨洁表示，5G和AIOT时代来临，对显示器产业带来了很大冲击，但这种冲击是良性刺激。资讯传递速度越来越快，对承载硬件的要求越来越高。新应用不断出现，为显示器带来各种各样应用的可能。

探讨产业化之路

Micro-LED显示技术被视为显示技术发展 的新风口，但其高成本、关键技术等方面的问题仍待突破，Micro-LED技术大规模产业化仍需时间。

工信部电子信息司处长王威伟认为，产业化需要把握好三个原则。首先，技术选择要尽早服从产业化需求。“从CRT到液晶，当时并不认为液晶技术最优，但20年过去液晶产业发展起来了。因此，产业化未必开始就用最优的技术。”其次，产业化过程中要有技术迭代的能力和资源。“如果技术好，但投入成本巨大，没有持续的迭代能力，而不仅仅是产品。”第三，找准目前可以产业化的方向。“背显和大尺寸是目前Micro-LED相对看得清的细分方向。芯片制造、材料、模组、面板等相关企业要在确定的目标上共同探讨产业化之路。围绕目标，尽早推出商品，而不仅仅是产品。”

多位专家和企业代表认为，考虑到Micro-LED不可替代性优势，大尺寸和小尺寸

可能更适合率先产业化。大尺寸Micro-LED显示器方面，聚焦5G+8K、5G+IOT+CC+AI引发的新需求以及电视机大尺寸、超高清、智能化的发展趋势；小尺寸Micro-LED显示器方面，聚焦5G+AR/VR显示终端需求，发展便携式终端AR、VR、智能手表以及阳光环境中使用的车载等抬头显示应用。

郑有科表示，2012年以来，相继推出了高阶高端样机和产品，并接受订货。但消费者负担得起的高阶高端产品才有市场前景。5G+AR/VR作为下一代信息技术发展的风口，作为其生态圈终端微显示，对Micro-LED微显示产业发展起着很大的推动作用。Micro-LED微显示经过10多年的研发，产业化技术路线开始明朗。近年来，众多研究部门和企业不断推出样品样机，且显示业界巨头高调投入，抢占先机。

锋创科技创始人&执行长李允立认为，Micro-LED短时间取代LCD或者OLED不是合理方向，应该考虑从后者很难做到的领域切入。Micro-LED的结构相对简单，在柔性显示和透明显示等方面具备优势。

此外，可以在性能要求高但成本敏感度相对低的应用领域入手，比如车载显示。

面临诸多挑战

中国证券报记者从峰会现场了解到，Micro-LED的产业化之路并不容易。有观点认为还需要2-3年时间，也有人认为需要3-5年时间。这与Micro-LED显示产业仍要解决的诸多问题密切相关。

巨量转移（包括传递、检查、测试、修复）



新华社图片

是制作Micro-LED显示屏的关键技术。传统的LED在封装环节，主要采用真空吸取的方式进行转移。由于真空管在物理极限下只能做到大约80微米，而Micro-LED的尺寸基本小于50微米，所以真空吸附的方式在Micro-LED时代不再适用。目前，Micro-LED的巨量转移技术包括精准拾放技术（分为静电力、凡德瓦力、磁力）、自组装技术、选择性释放技术、转印技术和COB技术。

巨量转移存在两大挑战：Micro-LED芯片在进行大量、多次转移时的良率必须达到99.9999%，精准度控制在±0.5微米以内；RGB全彩显示需要对红、蓝、绿芯片分别转移，要求精准定位灯珠。比如，量产分辨率为FHD（全高清）的Micro-LED屏幕，需要1920*1080个像素，也就是200万个像素。而每个像素由R、G、B三个Micro-LED芯片组成，需要600万颗Micro-LED。一块屏幕需要600万颗微米级别的LED芯片等。

巨量转移技术不够成熟会影响产品的良率和转移效率，进而推高制造成本。这也是目前少数大尺寸Micro-LED产品售价高昂的原因。成本下不来，Micro-LED的量产就会很艰难。同时，由于存在多个巨量转移技术，企业面临选择问题。

其他痛点还包括：LED芯片要做得非常小（越小效率越高），且要确保每一颗芯片的光电性能都一样；三基色Micro-LED的像素光源问题。目前主要采用蓝光+荧光粉的解决方案，需要解决红光问题；三基色Micro-LED的像素组装尺寸微米化受限，难以实现超高密度封装等。

博士眼镜董事长刘晓：已做好准备应对眼镜零售连锁业变革

□本报记者 郭新志

博士眼镜董事长刘晓近日接受中国证券报记者采访时表示，国内眼镜零售连锁业集中度较低，未来仍有相当大的发展空间，行业保持合理的净利率水平。经过技术升级、管理升级、产品和服务升级，未来公司将加快发展速度。“眼镜零售连锁业未来三年会有大变化”，刘晓说公司已经做好了准备，未来以内生性增长为主，并通过外延式发展抢抓市场空间，早日将公司打造成中国眼镜零售连锁业第一品牌。

行业整合将加快

1993年，博士眼镜在深圳红荔路开出第一家店。截至2019年6月30日，博士眼镜共拥有409家门店，包括379家直营门店和30家加盟门店。

即便如此，博士眼镜在全国市场占有率仅1%左右。“行业集中度非常低。”刘晓说，“这显示出未来行业发展、整合空间很大。”三大因素将促使集中度提高。资本投入力度大。眼镜是与健康相关的消费品，市场空间大，正吸引越来越多的资本进入；海外同行进入。国民可支配收入水平、城镇化率进一步提升，眼镜消费预计将持续增长。健康意识日益提高，庞大的近视群体，不断更新换代的新产品等因素，均为眼镜零售行业未来发展奠定了基础。据Euromonitor预测，中国眼镜零售市场未来五年将保持4.79%的年均复合增长率，到2020年行业整体规模将达851.77亿元。此外，本土眼镜零售企业加快发展。

刘晓称，公司近两年做了大量的基础工作，苦练内功，为新的扩张做准备。“我们已经准备得差不多了。”

关键人才标准化复制

2017年3月，博士眼镜在深交所上市。公司在中国眼镜零售连锁业排行前列，镜架、镜片、太阳镜、老花镜、隐形眼镜、隐形护理液以及视光校正方案咨询、视光产品装配及维修、视光保健服务等方面，博士眼镜均进行了布局。

公司立足深圳，逐步向全国辐射，是国内销售规模、门店数量领先的眼镜零售连锁企业之一。公司旗下拥有President optical、博士眼镜两大品牌，分别定位为“高端定制”、“专业视光”。同时，新发展了zèle、聆等品牌，分别定位为“时尚快消”和“个性潮牌”。

刘晓对中国证券报记者说，特别喜欢全球光学与光电子龙头——卡尔蔡司集团。该公司拥有创新的技术、良好的客户关系、高效的管理三大优势。博士眼镜亦是从这三个维度全面升级。

公司做了很多创新，包括管理模式、信息化、光学技术、经营模式等。上市以后，公司的信息化建设投资近2000万元，建设了自动化物流体系、车房加工体系，投入提升运营效率、服务水平和客户体验。

专业化的眼镜零售连锁店不能缺少专业配镜服务人员。为此，博士眼镜建立了全新概念“博士商学院”，实现关键人才标准化复制。“眼镜零售连锁业并没有统一的行业服务标准，希望我们的标准能够引领行业发展。”刘晓说，公司现有的人才基本上都是自己培养的。

站稳脚跟稳健扩张

2016年末，博士眼镜资产总额仅2.99亿元，归属于上市公司股东的净资产为2.45亿元，当年营业总收入为4.16亿元，归属于母公司所有者的净利润3778.47万元。至2018年末，博士眼镜资产总额为5.90亿元，营业收入为5.66亿元，归属于上市公司股东的净利润为5931.51万元。

“上市时我们融资金额并不大，资本运作也比较慎重，选择先打基础。”刘晓说，先站稳脚跟，熟悉资本市场，了解水性，然后再试水、慢慢做。“尽可能让公司少点水分，少点泡沫，多点实干，充分利用好每一分钱。”刘晓说，从资本市场融来的钱要负责。“随着对资本市场的了解，未来会加大对资本的运用。”

近两年来，博士眼镜实施“稳健扩张”策略。财报显示，2017年、2018年，博士眼镜投资活动现金流出量分别为5.59亿元和6.37亿元，投资活动产生的现金流量净额分别为-2651.70万元和-3594.64万元，主要用于新开店、旧店翻新以及办公室装修。

“很多人认为眼镜零售连锁行业是暴利行业，其实这是个误解。”刘晓说，从财务角度看公司的毛利率较高，但净利率并不高。主要原因是房租和人工占了很大比例，且逐年上升。“培训人才要花费很多钱，市场推广费用也不少。”未来，博士眼镜将继续提高毛利率。

刘晓表示，博世眼镜相当部分产品是自有品牌，利润相对较高。“未来可能会并购一些工厂，包括眼镜架、镜片、隐形眼镜等。仍以内生性增长为主，并通过外延式发展抢抓市场空间，早日将公司打造成中国眼镜零售连锁业第一品牌。”

博士眼镜已经在行动。12月10日，公司宣布与深圳前海九派资本管理合伙企业（有限合伙）（简称“九派资管”）共同发起设立产业投资基金，投资基金募集规模2亿元，以现金方式分两期缴付。其中，公司以自有资金认缴出资基金出资不低于2000万元且不超过4000万元，占投资基金出资总额比例不超过20%；九派资管及其关联方合计认缴出资基金出资不低于3000万元且不超过6000万元，占投资基金出资总额比例不超过30%；剩余资金对外募集。投资方向为眼镜及视光领域等相关产业链上下游优质、成长性企业，关注互联网、新零售等方面的资产。