

# 铜陵有色关联交易迷局：中小股东说“不”背后的博弈

记者 孙小程 闫婧

关联交易议案被中小股东高票否决，这一幕再次在铜陵有色股东大会上演。

近日，铜陵有色披露的2025年度股东大会决议显示，《关于2026年度金融类日常关联交易预计的议案》未获通过，反对票比例为79%。谈及反对原因，接受上海证券报记者采访的中小股东称，此类安排可能导致上市公司资金被关联方占用，并令公司承担额外的信用风险。不过，公司方面对此已进行提示，称交易公允，不存在利益输送等情形。

一次否决或许是偶然，但铜陵有色此前相似的议案，已经历了多次“被否—再提—通过”的循环。为何中小股东屡次投出反对票？这场在股东大会投票箱前反复上演的拉锯战，又有何隐情？

## 79%否决票背后

回看此次被否议案的核心内容：铜陵有色预计，2026年其控股子公司有色财务公司将与控股股东有色集团及其下属单位开展多项金融类关联交易。

其中，有色集团及其下属成员单位存放在有色财务公司的日最高存款余额不超过30亿元，有色财务公司对有色集团及其下属成员单位提供的日最高贷款余额不超过30亿元，有色财务公司对有色集团及其下属成员单位的授信不超过45亿元。

最近一次股东大会决议公告显示，由于系关联交易，与该议案相关的关联股东有色集团回避了表决，而与中小股东的反对比例高达79%。

通常被认为“松散”的中小股东，为何会联手否决此份议案？

一位投出反对票的中小股东表示，其主要有两方面考量：

一是关联方在上市公司控制的有色财务公司“贷大于存”，可能占用上市公司存放的部分资金，不利于有色财务公司满足上市公司融资需求，可能会放大财务风险。

从过往实际执行情况看，关联方在财务公司存在明显“贷大于存”的情况。2025年年报中有色财务公司与关联方往来情况显示，其存款期末余额为8.97亿元，



贷款期末余额为21.10亿元，存贷差为-12.13亿元。也就是说，财务公司的资金事实上更多流向了控股股东及其关联方体系，而不是单纯服务上市公司自身资金管理需求。

二是若此后有色集团及其他下属公司出现资金不抵债的情形，财务公司向其发放贷款将面临较大的资金安全风险。

关于此次被否原因，记者联系了铜陵有色，公司称对此暂无回应。

不过，铜陵有色在此前公告中作出了相应声明：“有色集团依法持续经营，经营状况良好，能够遵守合同约定，不存在履约能力障碍，对对方的履约能力表示信任。”

铜陵有色还称，本次关联交易严格遵循市场化定价原则，参照同期同类金融服务市场公允价格协商确定。付款（收款）条件参照市场标准约定，无不合理延迟或资金占用情况，不存在价格操纵、利益输送等损害公司及中小股东合法权益的情形。

## 类似议案被否后“神奇”通过

铜陵有色董事会在前两个年度也提出了类似议案。区别在于，最新议案中的存款、贷款余额及授信额度有所缩减。

有些反常的是，此类议案在当年首次提请股东大会审议时，均未获得中小股东通过，但铜陵有色董事会在大幅调整内容的情况下，将议案二次提请股东大会审议时，却获得了通过。

针对这一变化，记者以个人投资者身

份联系了铜陵有色董办，对方称不知情。“我们很疑惑，为何同一件事情，会重复发生？次次被否，过几个月又能‘神奇’地通过？”一位资深市场人士说。

据其推测，如果同一份议案出现两次投票结果迥异的情况，很可能是“拉票”了。

具体而言：第一次投票时，因关联交易要求大股东回避表决，这种情况下，境外投资者、散户可能投出大量反对票，而内资股东往往并不会主动参与股东大会并投票；第二次投票时，大股东联系一些内资股东，尤其是境内机构投资者，如果拉票成功，便可获得大量赞成票。

铜陵有色2024年和2025年的投票情况，似乎与这一推测方向相吻合。例如，2025年1月召开的当年第一次临时股东大会中，《公司关于2025年度日常关联交易预计的议案》未获通过，9867万股同意，1.75亿股反对。

4个月后，在2025年5月召开的年度股东大会中，《公司关于2025年度金融类日常关联交易预计的议案》获通过，6.4亿股同意，1.36亿股反对。

对比可见，反对票数有所下降，但同意票数却大幅增加。

## 公司治理的拉锯战

近年来，在股东大会上就关联交易议案与公司“角力”的，不只是铜陵有色的中小股东。这些看似独立的事件，共同指向了上市公司治理中关于股东行权的深层博弈。

一位研究上市公司治理的专家分析

称，这折射出了两个深层次问题：

一方面，财务公司相关议案确实是境外投资者警惕的“雷区”。外资对于这一安排并不了解，同时担心这一设计不够透明。

财务公司类关联交易并不是一个简单的日常经营事项，而是上市公司独立性、资金安全和控股股东约束机制的集中体现。对于集团型上市公司而言，控股股东往往并不会主动参与股东大会并投票；对于集团型上市公司而言，控股股东往往并不会主动参与股东大会并投票；对于集团型上市公司而言，控股股东往往并不会主动参与股东大会并投票。

另一方面，从近期个案也可以看出，境外投资者参与股东大会投票的积极性、主动性普遍不强，境内基金公司及其他机构投资者，参与股东大会投票的积极性不算高。

有境内机构投资者尽量避免投出反对票，华南地区一位投资经理表示：“如果我投了反对票，影响了跟公司的关系，以后调研人家不接待了怎么办？这会影响到我的投资。”

紫顶股东服务首席研究官胡至臻认为，过去，部分市场参与主体将股东大会投票视为“走过场”，但铜陵有色这一案例证明，中小股东完全有能力对其认为不合理的资本运作形成实质性约束。

在他看来，当越来越多机构投资者和中小股东开始珍视并积极践行股东权利时，上市公司才会真正对小股东产生敬畏之心，控股股东的行为才能得到有效约束。

# 补足机器人胶接短板 埃夫特拟10.74亿元收购盛普股份

记者 王玉晴

5月21日晚，埃夫特披露重组草案，公司拟以发行股份及支付现金方式向上海至臻实业发展有限公司（下称“至臻实业”）等12名交易对方收购上海盛普流体设备股份有限公司（下称“盛普股份”）100%股份，交易价格约为10.74亿元。本次交易构成重大资产重组。

其中，埃夫特拟通过发行股份及支付现金的方式向至臻实业等10名交易对方购买其持有的盛普股份95.97%股份，拟通过支付现金的方式向上海翌耀科技股份有限公司、共青城凯翌投资合伙企业（有限合伙）购买其持有的盛普股份4.03%股份。后者以前者为实施前提。

埃夫特称，本次交易是同行业收购，是典型的技术并购、业务并购。交易完成后，上市公司的主要产品将增加精密流体控制设备及其核心部件的研发、生产和销售。借助与标的公司的投后整合，上市公司将加大研发投入力度，补足机器人产品在胶接工艺中的薄弱环节，并逐步导入上市公司工业机器人作为标的公司精密流体控制设备的执行机构。叠加视觉识别、控制系统及工艺算法，双方可协同构建一体化、标准化的智能胶接机器人工作站产品，有助于在复杂应用场景下提升胶接工艺控制的精度、稳定性与一致性，为客户提供优质的胶接产品方案。

埃夫特属于智能制造装备行业，主营业务为智能机器人核心底层技术及零部件、机器人整机、系统集成的研发、生产、销售。公司称，正稳步推进具身智能等前沿领域的相关探索，并启动机器人超级工厂暨全球总部项目，为其未来机器人量的增长和质的提升奠定基础。

盛普股份主要产品为精密流体控制设备。该设备通过运动算法与结构设计，实现对黏性流体的精密输送、精准计量和精准涂覆，应用于下游行业生产制造的胶接工艺环节。标的公司产品目前主要应用于光伏组件、动力电池以及汽车及零部件等行业。

据悉，盛普股份曾申报IPO，并于2023年1月通过创业板上市委会议审核。后因光伏行业进入周期底部，盛普股份最终决定撤回IPO审核。

财务方面，若盛普股份盈利能力得以持续，可能对上市公司业绩产生积极影响。公告披露，盛普股份2024年、2025年营收分别为3.51亿元、3.38亿元，归母净利润分别为6755万元、5255万元。而埃夫特2024年、2025年营收分别为13.73亿元、9.32亿元，归母净利润分别为-1.57亿元、-4.97亿元。

本次交易的业绩承诺方承诺，标的公司在本次交易实施完毕连续3个会计年度（若本次交易于2026年完成标的资产交割，则为2026年、2027年和2028年）实际净利润分别不低于8000万元、9000万元和11亿元，3年平均净利润不低于9000万元。

郑州商品交易所 Zhengzhou Commodity Exchange

# 聚酯期货板块引入境外交易者

OPENING-UP OF POLYESTER FUTURES AND OPTIONS TO OVERSEAS TRADERS

中国·郑州 2026年5月22日



郑商所官方网站



郑商所微信公众号