*ST高科「三方均权内讧」

12亿间接收购变天后，三方均势迅速内爆：董事长被刑事立案、罢免、反诉决议无效

案例摘要

*ST高科（600730，原中国高科）在2025年底经历控制权变更：湖北长江世禹芯玑半导体通过间接收购成为新控股股东，公司实控人变更为东阳国资办等地方国资及多名自然人，形成三方均势格局。然而新进资本方迅速内讧——2026年7月，年仅33岁的董事长曹龙与贺怡帆因涉嫌挪用资金被东阳公安刑事立案，随即被董事会罢免；9月二人反向起诉，请求确认相关董事会及股东会决议无效。一场"均权并购后的内爆"正成为A股教科书级样本。

案例编号	19
上市公司	*ST高科（600730）
新控股股东	湖北长江世禹芯玑半导体
内讧双方	曹龙/贺怡帆 vs 孙维佳/梁猛/东阳国资
争夺期间	2025年—2026年
所属行业	半导体并购（原教育资产）
争夺结果	曹龙/贺怡帆被罢免，诉讼进行中
关键手段	间接收购、刑事立案、决议效力诉讼

一、涉及公司背景

上市公司：*ST高科（600730）

*ST高科前身为"中国高科"，曾以教育、地产等业务为人所知。因近年营收规模持续低于3亿元且净利润为负，公司于2026年4月28日起被实施退市风险警示（*ST）。在业绩承压背景下，公司成为资本运作与并购重组的高关注标的。

新进资本方：湖北长江世禹芯玑半导体

2025年12月，湖北长江世禹芯玑半导体（由上海世禹持股33.4%、东阳半导体持股33.3%、长河科技持股33.3%共同控制）以约12亿元完成对上市公司的间接收购。交易完成后，公司实控人变更为东阳国资办、孙维佳、梁猛、贺怡帆、曹龙等多方，形成典型的"三方均权"结构——没有任何单一主体拥有压倒性表决权，控制权高度依赖各方一致行动。

二、控制权争夺时间线

- 2025年12月 湖北长江世禹芯玑半导体约12亿元间接收购，公司控制权变更
- 2026年2月 实控人变更为东阳国资办、孙维佳、梁猛、贺怡帆、曹龙等，形成三方均势
- 2026年4月 曹龙（1993年生）出任董事长；同月因营收<3亿且净利为负，公司被实施*ST
- 2026年7月14日 曹龙、贺怡帆因涉嫌挪用资金被东阳公安刑事立案
- 2026年7月16日 董事会（曹龙、贺怡帆反对）审议通过罢免二人职务的议案
- 2026年8月3日 股东会以99.86%同意票通过罢免，孙维佳接任董事长
- 2026年9月22日 曹龙、贺怡帆诉请确认7·16董事会决议及8·3股东会决议无效/不成立/撤销（北京顺义法院已立案）

三、争夺关键节点分析

间接收购与三方均权（2025年12月—2026年2月）

收购方以约12亿元拿下控制权，却未形成单一强势实控人，而是通过东阳国资办、孙维佳、梁猛、贺怡帆、曹龙等多方共同控制。这种"均权"结构在蜜月期看似平衡，实则脆弱——一旦各方利益分化，任何决议都需重新博弈，缺乏最终裁决者。

刑事立案触发罢免（2026年7月）

2026年7月14日，曹龙、贺怡帆因涉嫌挪用资金被东阳公安刑事立案。仅两天后（7月16日），董事会即审议通过罢免二人职务的议案——值得注意的是，曹龙、贺怡帆本人投下反对票，但其余董事形成多数，议案通过。刑事立案成为对手方发起罢免的"合法性支点"，将治理争议与刑事案件捆绑。

股东会高票罢免（2026年8月3日）

8月3日临时股东大会上，罢免议案以99.86%的同意票通过，孙维佳接任董事长。如此高的赞成比例，显示曹龙、贺怡帆一方在股东层面已失去支持基础，三方均权格局正式破裂。

反向起诉决议无效（2026年9月22日）

被罢免后，曹龙、贺怡帆未就此认输，而是于9月22日向北京顺义法院起诉，请求确认7·16董事会决议及8·3股东会决议无效、不成立或予以撤销。案件已被立案。这把战场从"公司董事会"拉回到"司法机关"，使控制权归属进入法律不确定期。

四、夺权与防守策略分析

罢免发起方策略（孙维佳/梁猛/东阳国资）

借刑事立案获取道义与程序支点，迅速启动罢免

在董事会层面以多数票通过罢免，绕开被罢免人反对

股东会以99.86%高票巩固决议效力

及时改选董事长（孙维佳），稳住治理界面

被罢免方策略（曹龙/贺怡帆）

在董事会投票中投反对票，表明异议

刑事立案后未退出，坚持履职至被罢免

反向提起决议效力诉讼，将战场推向司法

以"决议无效/不成立"主张力图翻盘，拖延控制权落定

五、争夺最终结果

截至目前：曹龙/贺怡帆被罢免，诉讼悬而未决

2026年8月3日股东会高票罢免后，孙维佳一方在形式上取得公司控制权。但9月22日曹龙、贺怡帆提起的决议效力诉讼已获法院立案，意味着罢免的法律效力仍处待定状态。同时公司因业绩不达标处于*ST状态，叠加控制权诉讼，退市风险与治理风险相互交织。本案的最终走向，取决于刑事案件的侦查结论与法院对决议效力的认定。

六、案例评析

本案是"均权并购后内爆"的典型样本。它揭示了一个反直觉的事实：控制权收购若能形成单一强势实控人，反而比"三方均权"更稳定。均权结构缺乏最终裁决者，一旦各方理念或利益分化，每一次重大决策都可能成为博弈引爆点。

刑事立案成为本案的关键变量。它既是罢免发起方的程序支点，也把公司治理争议与司法侦查绑定，使博弈复杂度陡增。对后来者而言，这提示"资本运作"与"合规底线"的边界——以资金腾挪获取控制权的交易结构，可能反噬控制者自身。

"股东会高票罢免+反向决议诉讼"的组合，体现了A股控制权争夺的新趋势：战场正从董事会扩展到法院。决议效力诉讼（无效/不成立/撤销）成为失势一方"翻盘"或"拖延"的常规武器，使控制权归属长期悬而未决，损害的是公司本身与中小股东。

叠加*ST状态，本案还提示：业绩持续恶化的"壳"公司，往往是控制权争夺与内讧的高发地。资本方在入主前若未就控制权分配与退出机制达成稳固约定，极易在入主后陷入"赢了收购、输在治理"的窘境。

最新进展（2026年11月更新）

原董事长反击：起诉罢免决议无效，坚称"绝不退出"（2026年9月，补录）

2026年9月22日晚，*ST高科公告收到北京市顺义区法院《应诉通知书》：原董事长曹龙、原董事贺怡帆起诉公司，请求确认2026年7月16日第十一届董事会第六次会议决议无效（或认定不成立/撤销）、确认2026年8月3日第四次临时股东会决议无效（或认定不成立/撤销）。

2026年9月23日，曹龙向媒体回应称诉讼系一个月前提起，并透露已提交撤销刑事调查的申请；其表示"这个项目是我们找的，我们绝对不会退出"，并称上级主管部门已介入。此前曹龙、贺怡帆于7月14日因涉嫌挪用资金被东阳公安刑事立案，7月17日被踢出董事会，8月4日股东会罢免其董事职务。

评价：三方均权（东阳国资、上海世禹、长河发展）的"拼盘"同盟内爆后，失势一方选择以诉讼挑战决议效力，使控制权之争从股东会/董事会战场延伸至司法战场。该案凸显"低质量一致行动"在控制权交割后的脆弱性。（注：本节点发生于9月下旬，10月更新时尚未公告，本次补录。）

七、深度启示与理论分析

理论层：控制权配置与"均权悖论"

传统并购理论强调"取得控制权"，但*ST高科提示了控制权配置的二阶问题：由谁来行使、以何种结构行使。三方均权看似分散风险，实则将"最终裁决权"悬空，使公司陷入"集体行动困境"。这与公司法的"控制权明确性"原则相悖——控制权的价值恰恰在于决策的可预期性。

从代理成本角度，均权结构下各方互相牵制，可能降低"大股东掏空"的单边风险，却放大了"谁也无法决策"的内耗风险。本案正是后者压过前者的例证。

"> 对收购方的启示

- 并购结构设计优先于"拿下"：入主前应明确控制权分配与一致行动机制，避免均权悬空。
- 刑事风险是双刃剑：借刑事立案罢免对手快捷，但若自身交易结构存疑，亦可能被反噬。
- 及时改选稳界面：罢免后迅速完成董事长改选，是巩固控制权的关键一步。

"> 对被罢免方的启示

- 决议效力诉讼是翻盘武器：即便股东会高票罢免，仍可通过"无效/不成立/撤销"之诉争取翻盘或拖延。
- 董事会反对票是程序留痕：在罢免表决中投反对票，为后续诉讼保留程序异议证据。
- 战场转移：从董事会到法院，是失势方延长博弈周期的常见路径。

"> 法律与治理启示

- 决议效力诉讼常态化：本案显示，控制权之争正越来越多地通过司法程序决断，治理稳定性取决于司法效率。
- 刑事与民事交叉：挪用资金等刑事立案可成为治理罢免支点，但也可能使公司治理被刑事案件"绑架"。
- *ST公司的治理脆弱性：业绩不达标叠加控制权内讧，退市风险与治理风险共振，监管应重点关注。

"> 普遍借鉴意义

- 控制权的稳定，不仅取决于"是否取得"，更取决于"以何种结构取得"。均权结构看似安全，实则最易内爆。
- 在A股，控制权争夺的战场已从董事会、股东会延伸到法院，决议效力诉讼成为失势方标配武器，使控制权归属长期悬而未决。
- 对投资者而言，*ST高科提示：评估"壳"公司重组价值时，必须把新控股股东的内部稳定性作为核心风险变量——收购结构设计本身，就是风险的来源或解药。

本报告由红瓦资讯研究团队基于公开信息整理分析，仅供学习研究参考，不构成投资建议。