

▶ 目录

一、上市公司控制权交易的整体情况	4
(一) 整体情况	5
(二) 2015-2018年上市公司收购案例控制权转让统计	8
(三) 2019年上市公司控制权变更统计	9
二、上市公司控制权交易常见方式	11
(一) 协议收购	13
(二) 要约收购	21
(三) 协议收购&部分要约	34
(四) 二级市场增持	35
(五) 参与非公开发行	36
(六) 重组上市	37
(七) 间接收购	46
(八) 表决权委托	47
三、2019年控制权交易的趋势预测与问题	49

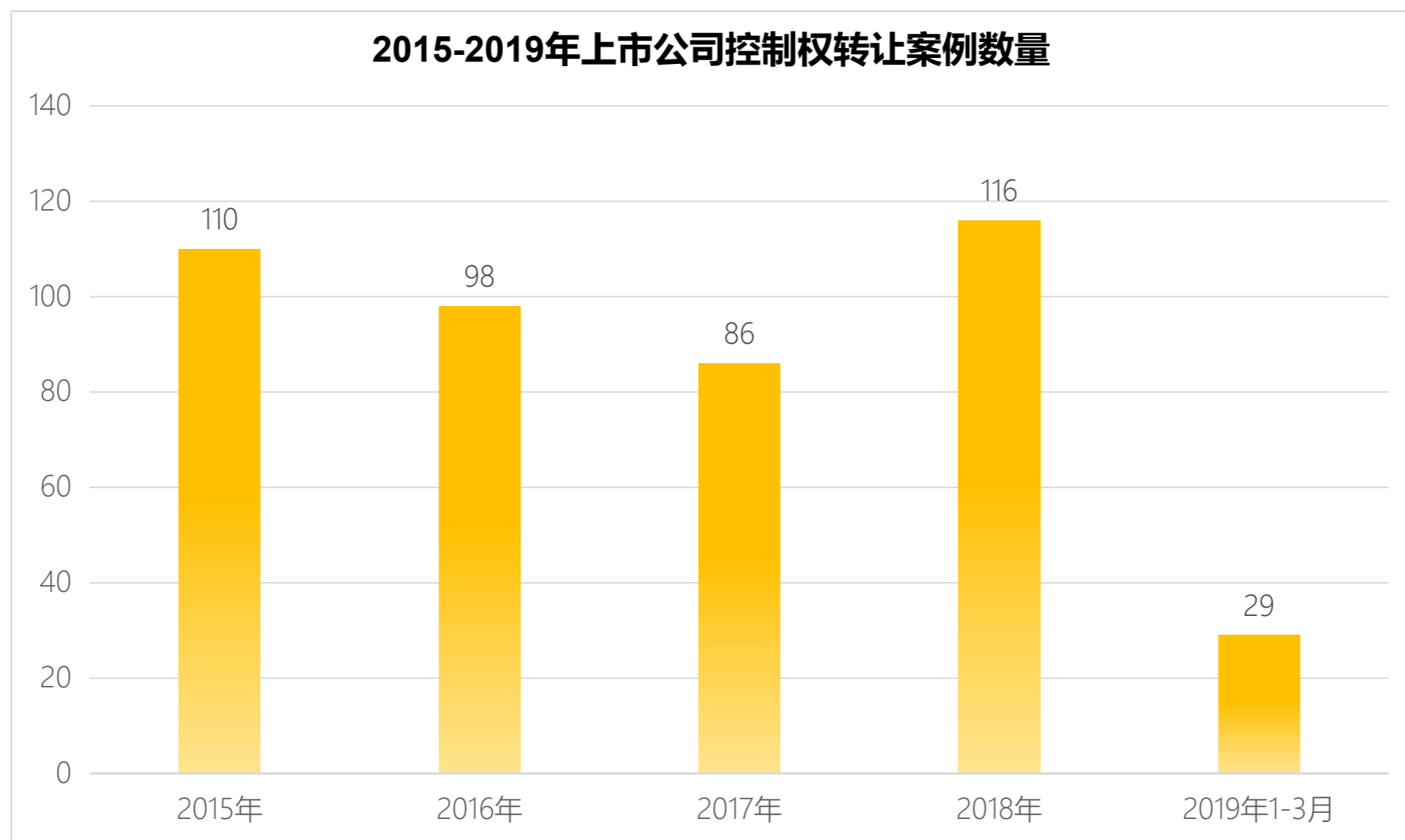
一、上市公司控制权交易的整体情况

上市公司控制权是指拥有一家上市公司一定比例以上的股份，或通过协议方式能够对其实行实际控制的权力。即对公司一切重大事项拥有实际上的决定权。理论上，如果拥有了公司50%以上的股份，就必然能对该公司实行控制。但实际上由于股份的分散，只要拥有一定比例以上的股份就能获得股东会表决权的多数，即可取得控制的地位。除基于股权的占有取得控制权外，还可通过订立某种特殊契约或协议而获得控制权。

2018年上市公司发生控制权变更的事件为116次，为2011年以来的最高值，是最近8年以来最多的一年；截至2019年3月，该趋势仍在延续。

> (一) 整体情况

- 2018年上市公司控制权交易集中爆发，创下近8年之最。2018年，在金融“去杠杆”、控股股东股权质押风险集中爆发、企业债务危机频现等形势之下，上市公司股权转让的数量激增，2018年共有445家上市公司发生股权转让，占A股12.5%；大幅高于2017年的283家。其中涉及控制权变更的股权转让数量也随之高涨，收购上市公司控制权和壳交易愈发活跃，2018年上市公司发生控制权变更的事件为116起，占A股3.2%，为2011年以来的最高值，是最近8年以来最多的一年；截至2019年3月，该趋势仍在延续。从受让方类型看，国资成为这轮上市公司控制权转让潮的主要受让人。

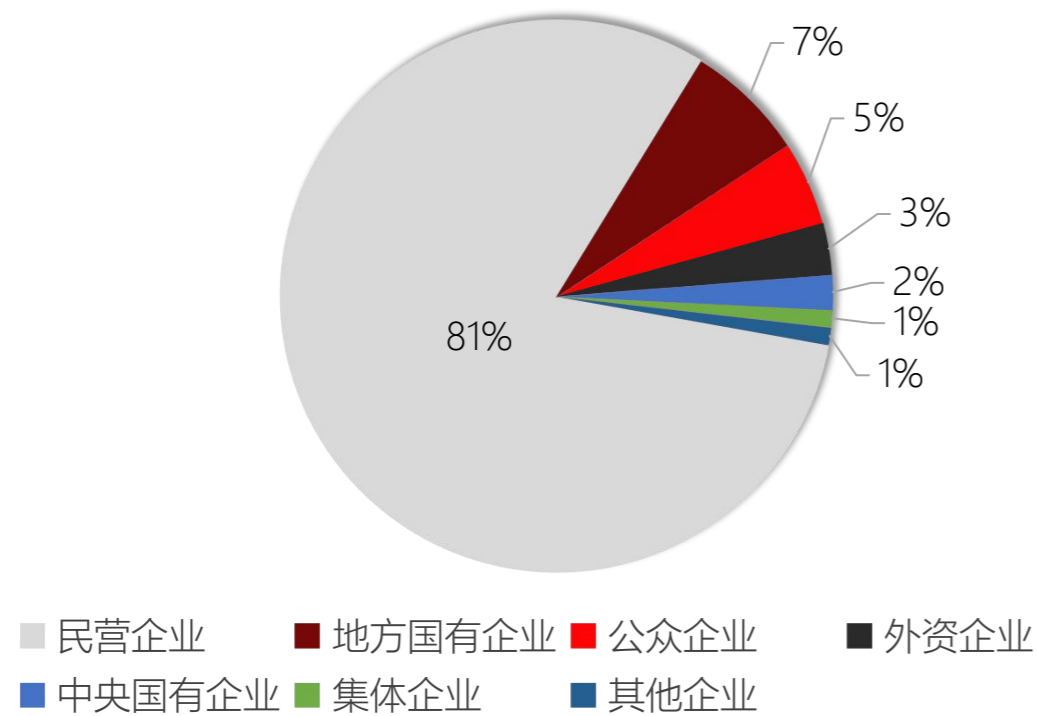


资料来源：Wind，君汉并购研究院

> (一) 整体情况

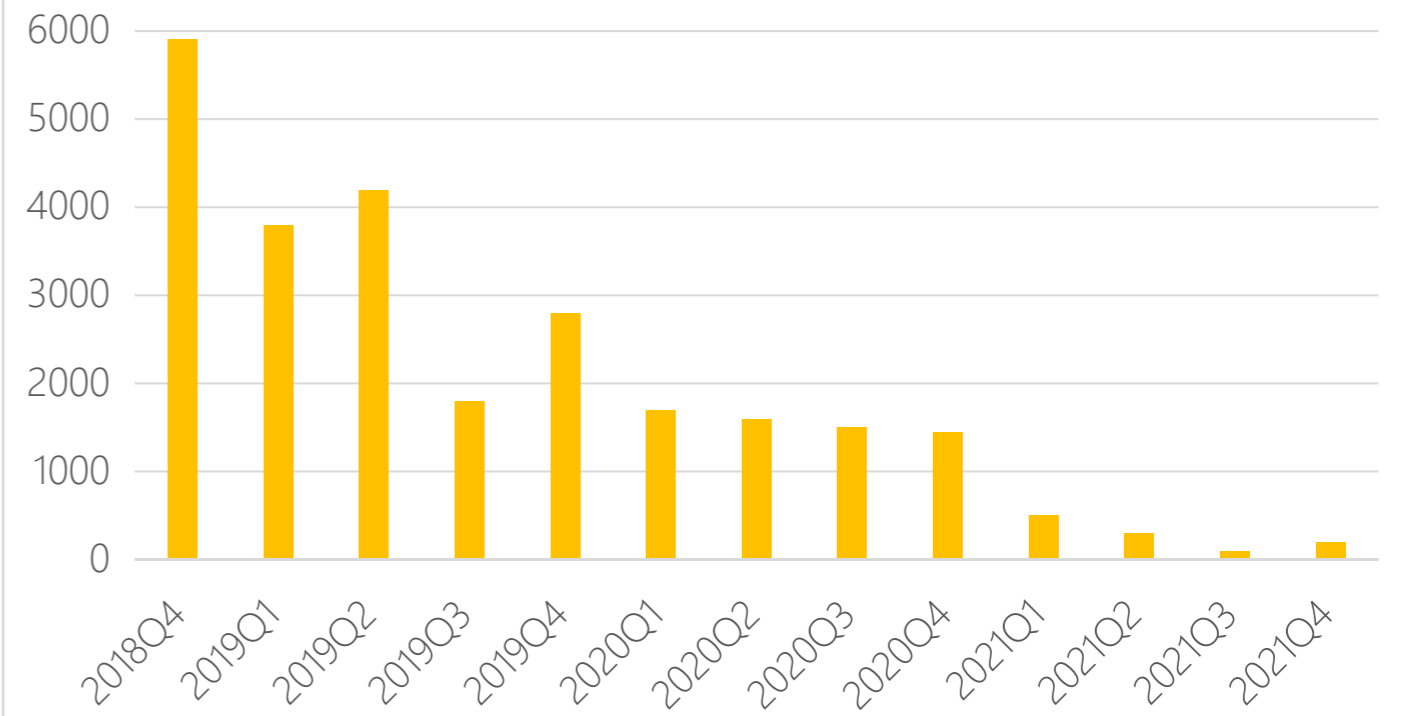
□ **股权质押风险点燃控制权交易导火线。**2018年，民营企业上市公司股票质押规模占比达到历史高位，截至2018年12月31日，3566家A股上市公司中，股票质押数量仍高达6345.12亿股，质押股份总市值高达4.2万亿，其中大股东质押总市值约4万亿元，股权冻结频率大幅高于过去数年，二级市场恐慌抛售，股价持续低迷，导致平仓风险不断恶化。股权质押风险成为2018年上市公司股价不断走低的主要推手之一。根据过去五年股权质押情况统计，2018年Q4是未来两年上市公司股权质押解押的集中时间窗口，质押到期规模高达近6000亿元，由于公司解押压力巨大，故而资金紧张的大股东不惜转让上市公司控制权以化解股权质押平仓风险，避免股价连续下挫，使上市公司陷入更危险的境地。

2018年进行过股权质押的上市公司类型及占比



资料来源：Wind，联讯证券，君汉并购研究院

未来三年上市公司股权质押到期规模

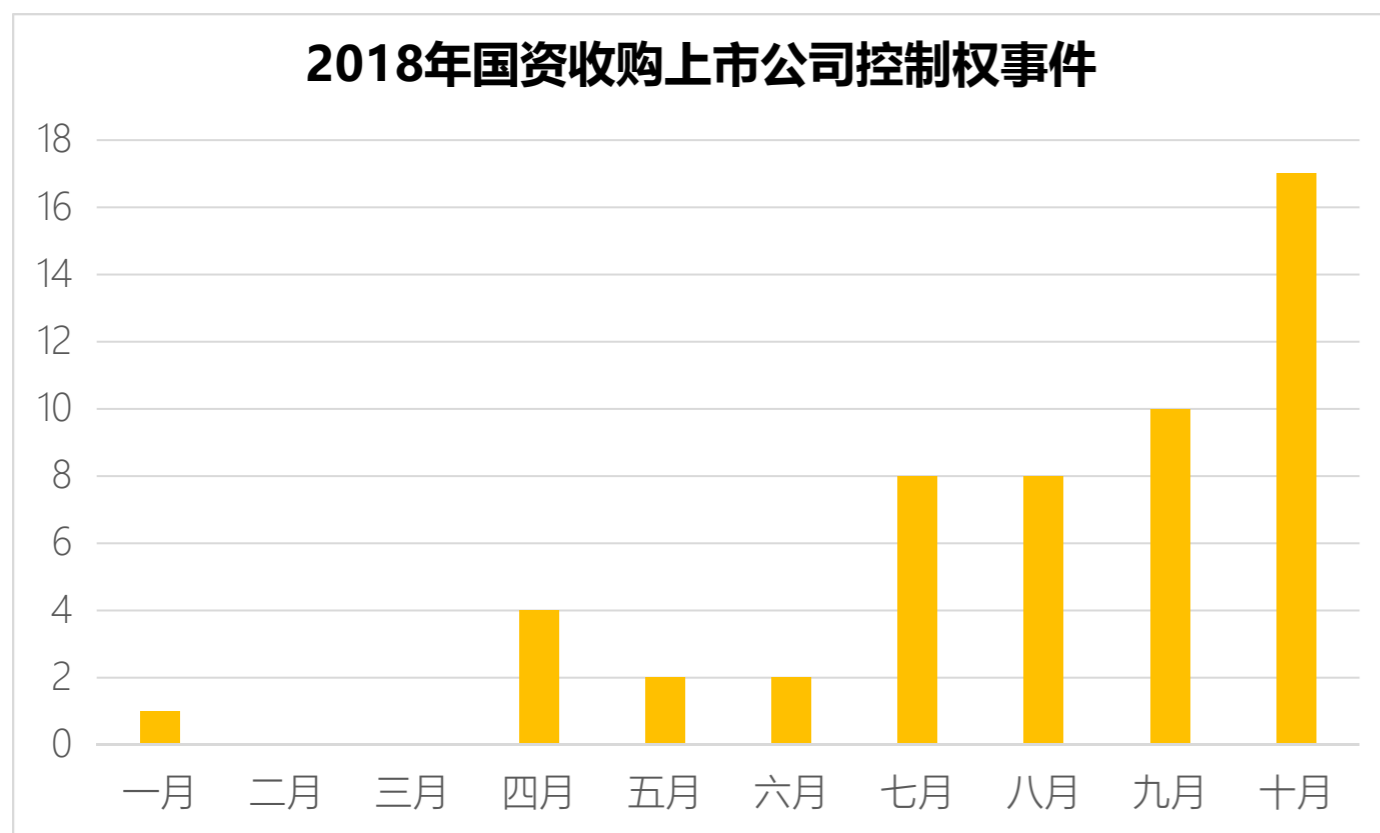


资料来源：Wind，华创证券，君汉并购研究院

> (一) 整体情况

□ 7000亿纾困基金化解质押风险，国资入主民营上市公司。

Choice数据显示，自2018年10月13日深圳政府宣布安排数百亿纾困资金以来，各类纾困基金总规模已接近7000亿元。截至2019年2月24日，A股已有125家上市公司披露了受援公告，63家实施完成，股权质押风险逐渐缓解，如右图。与此同时，国资受让导致上市公司实际控制人变更的案例数量大幅上升，据统计，2018年国资受让上市公司控制权占比约1/3。



资料来源：iFind，招商证券，君汉并购研究院

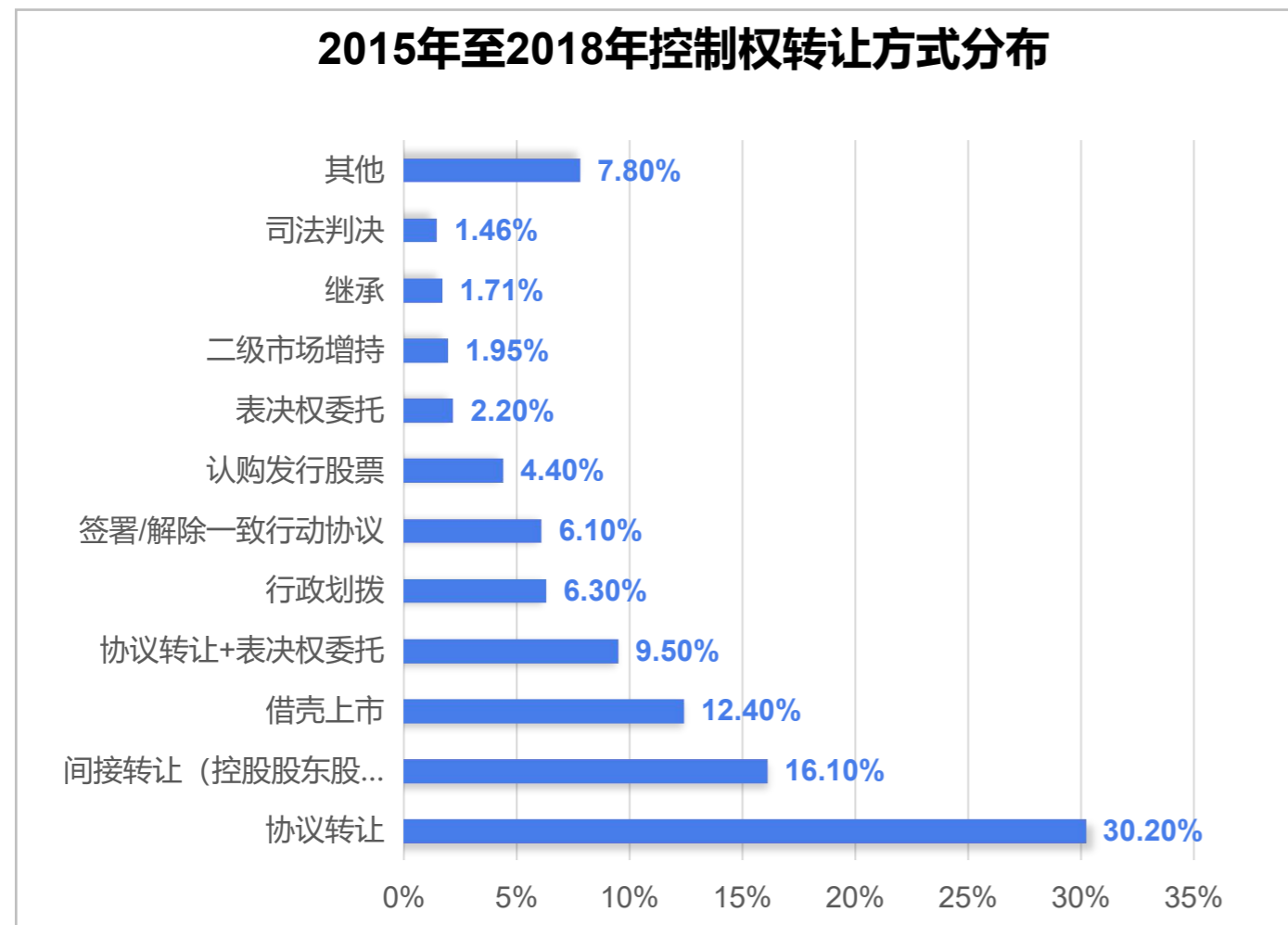
表 7：大股东质押比例大幅降低的上市公司

证券代码	证券简称	首次公告日	质押比例		大股东质押比例	
			公告日	12月12日	公告日	12月12日
000430.SZ	张家界	2018-01-10	31.00	29.58	69.56	39.73
600507.SH	方大特钢	2018-03-21	28.83	4.90	72.70	0.00
300301.SZ	长方集团	2018-03-28	50.82	42.62	99.63	74.42
002480.SZ	新筑股份	2018-04-09	24.66	11.05	69.28	0.00
002183.SZ	怡亚通	2018-05-16	26.60	14.36	73.43	0.00
300219.SZ	鸿利智汇	2018-05-26	11.44	2.95	29.82	0.00
000503.SZ	国新健康	2018-06-11	11.31	4.70	42.55	17.88
300253.SZ	卫宁健康	2018-06-16	9.47	2.70	52.43	0.00
002641.SZ	永高股份	2018-07-04	16.86	7.06	25.41	5.37
600847.SH	万里股份	2018-07-10	15.66	6.57	94.48	0.00
603268.SH	松发股份	2018-07-23	52.43	14.45	76.27	0.00
002637.SZ	赞宇科技	2018-07-24	30.87	24.14	100.00	72.60
000010.SZ	美丽生态	2018-07-27	25.64	14.38	89.01	0.00
002564.SZ	天沃科技	2018-08-04	22.84	17.70	91.40	0.00
002766.SZ	索菱股份	2018-08-13	48.07	36.24	99.67	0.00
600251.SH	冠农股份	2018-09-08	16.58	4.09	40.51	9.97
300483.SZ	沃施股份	2018-09-19	38.02	19.91	55.37	32.54
000593.SZ	大通燃气	2018-09-26	49.28	19.38	99.80	0.00
300281.SZ	金明精机	2018-09-28	31.23	0.01	53.56	0.00
300025.SZ	华星创业	2018-10-08	12.68	9.10	75.00	0.00
600577.SH	精达股份	2018-10-15	32.29	21.36	62.90	27.17
603008.SH	喜临门	2018-10-15	25.11	25.36	87.04	0.00
300088.SZ	长信科技	2018-10-27	22.73	5.16	83.48	0.00
600225.SH	天津松江	2018-10-31	36.73	26.25	76.04	54.35
002273.SZ	水晶光电	2018-11-20	20.06	12.88	93.45	56.65
002548.SZ	金新农	2018-12-10	44.18	44.18	80.41	6.07

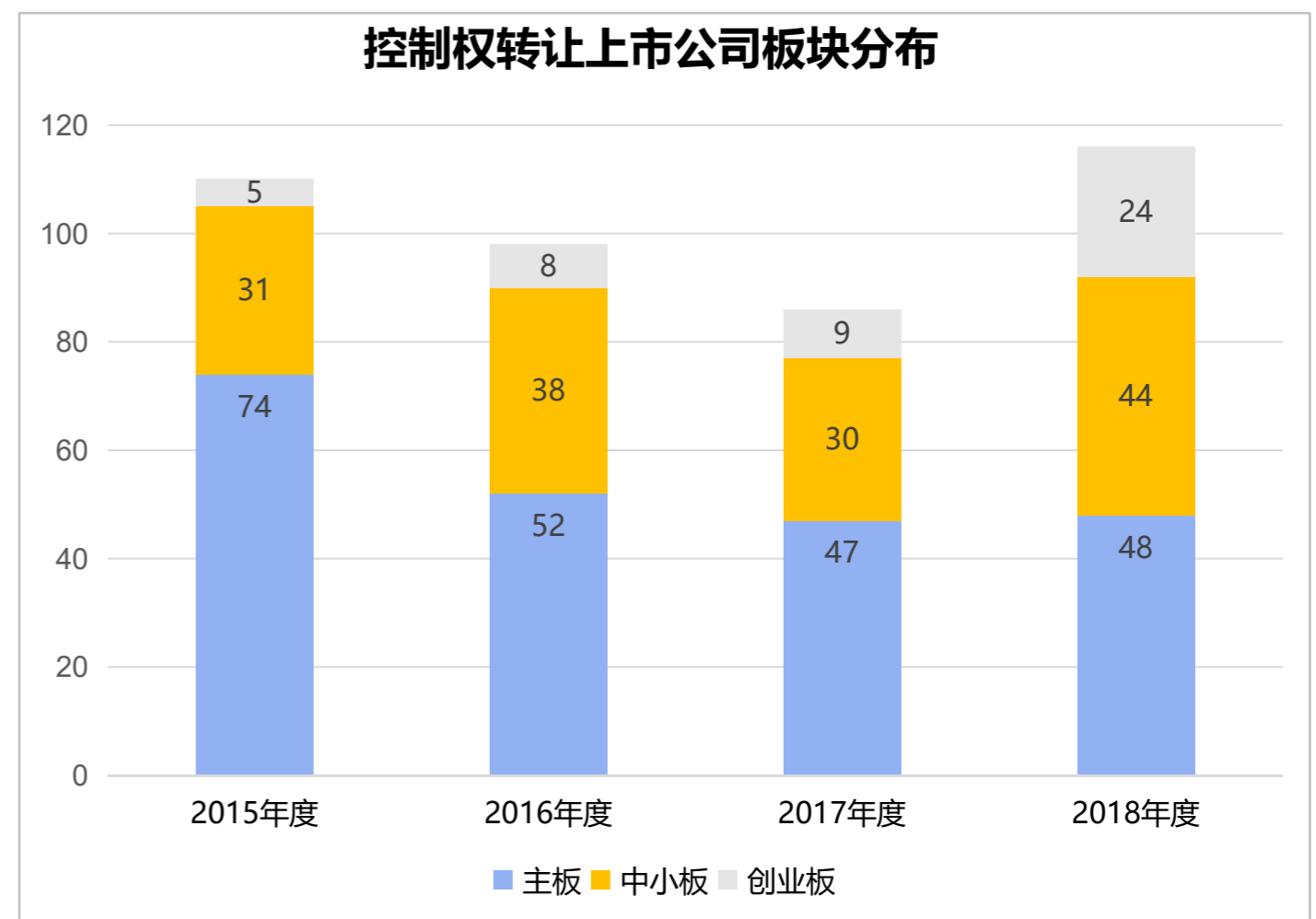
资料来源：iFind，招商证券

> (二) 2015-2018年上市公司收购案例控制权转让统计

- 2018年上市公司控制权转让案例数量达116起，较2017年同比增长35%，创下近8年之最。
- 综合2015-2018年上市公司控制权转让方式分布，协议转让是致使控制权变更的主要转让方式，占比30%；其次是间接收购（即控股股东股权变更），占比16%；除此之外，借壳上市、协议转让+表决权委托各占据约10%，以上几种是近年来上市公司控制权转让最常见的几种方式。
- 从板块分布上看，2018年控制权转让的上市公司有48起发生在主板，44起发生在中小板，24起发生在创业板。中小板和创业板的控制权转让数量明显增加。



资料来源：Wind，君汉并购研究院



资料来源：Wind，君汉并购研究院

> (三) 2019年上市公司控制权变更统计 (截至3月13日)

上市公司	股票代码	股权转让比例 (%)	表决权委托比例 (%)	转让总价 (亿元)	受让方	受让方最终的持股比例 (%)	受让方最终拥有的表决权股份比例 (%)	上市公司控制权是否变更	转让方式
中化岩土	002542	19.29	-	15.66	兴城集团	29.19	-	是	协议转让
日科化学	300214	5.93	-	1.94	鲁民投	14.58	-	是	协议转让
智慧松德	300173	7.45	-	2.31	佛山公控	26.28	-	是	协议转让
汇通能源	600605	29.99	-	9.00	西藏德绵	29.99	-	是	协议转让
科达股份	600986	81.75	-	-	刘锋杰	82.82	-	是	协议转让
麦捷科技	300319	26.44	-	12.50	远致富海	26.44	-	是	协议转让
远光软件	002063	2.15	-	-	国网电商	10.63	-	是	协议转让
东方网络	002175	-	5.84	-	东柏文化	0.00	18.94 (含原有表决权)	是	表决权委托
星普医科	300143	29.00	-	18.23	盈康医投	29.00	-	是	协议转让
天银机电	300342	28.52	-	1.23	澜海瑞兴	28.52	-	是	协议转让
汇金股份	300368	20.47	-	5.96	邯郸建投	20.47	-	是	协议转让
星星科技	300256	14.90	-	4.88	萍乡范钛客	14.90	-	是	协议转让
登云股份	002715	6.79	-	1.11	益科正润	21.63	-	是	协议转让
山河智能	002097	14.35	8.00	2.40	广州万力	14.35	22.35	是	协议转让+表决权委托

资料来源: Choice, 君汉并购研究院

> 续表

上市公司	股票代码	股权转让比例 (%)	表决权委托比例 (%)	转让总价 (亿元)	受让方	受让方最终的持股比例 (%)	受让方最终拥有的表决权股份比例 (%)	上市公司控制权是否变更	转让方式
鹿港文化	601599	5.11	13.98	2.83	丽景融合	5.11	19.09	是	协议转让+表决权委托
慈文传媒	002343	15.05	24.79	9.29	华章投资	15.05	39.84	是	协议转让+表决权委托
恒邦股份	002237	29.99	-	29.76	江西铜业	29.99	-	是	协议转让
红宇新材	300345	-	26.17	-	建湘晖鸿	0.00	27.57	是	表决权委托
中天能源	600856	-	18.70	-	国厚天源	-	18.70	是	表决权委托
奥维通信	002231	27.95	-	0.31	潍坊润弘	27.95	-	是	协议转让
远光软件	002063	2.15	-	-	国网电商	10.63	-	是	协议转让

上市公司	股票代码	购买标的资产股权比例 (%)	表决权委托比例 (%)	交易对价 (亿元)	标的资产	上市公司新控股股东持股比例 (%)	借壳方最终拥有的表决权股份比例 (%)	上市公司控制权是否变更	转让方式
ST新梅	600732	100.00	-	67.00	爱旭科技	42.41	-	是	重组上市
天业通联	002459	100.00	-	75.00	晶澳太阳能	59.73	-	是	重组上市
武汉中商	000785	100.00	-	373.00	居然新零售	42.15	-	是	重组上市

资料来源：Choice，君汉并购研究院

二、上市公司控制权交易常见方式

无论是觊觎上市公司的融资能力、支付能力、影响力、优质资产，亦或是借壳上市、囤壳高卖等，近些年上市公司控制权交易从未间断。尤其是在熊市的时候，其低价格低估值反弹空间大的特点，导致上市公司实控人变更发生得比往常更加频繁。而收购上市公司控制权由于操作手法多样，经常引起市场广泛关注。

本章内容将介绍上市公司控制权交易的八种常见方式，包括协议收购、要约收购、协议收购&要约收购、二级市场增持、参与非公开发行、重组上市（借壳上市）、间接收购和表决权委托，以“研究+案例”的角度对收购上市公司控制权交易予以阐述。

> 上市公司控制权交易的八种常见方式

➤ 协议收购

投资者在证券交易场所之外与上市公司的股东就股票价格、数量等方面进行私下协商，购买目标公司的股票，以期达到对目标公司的控股或兼并目的。

➤ 协议收购+要约收购

收购人通过协议收购一个上市公司的股份超过30%的，超过30%的部分，应当改以要约方式进行；符合规定情形的，收购人可以向中国证监会申请免除发出要约。

➤ 参与非公开发行

收购方通过参与上市公司再融资的方式取得上市股权从而实现控制。

➤ 间接收购

收购方通过取得上市公司控股股东多数股权来间接控制上市公司。取得方式有收购、增资，也可通过协议、托管、合资成立新公司等方式控制上市公司的控股股东。



➤ 要约收购

收购人向上市公司股东发出收购全部股份（全面要约）或部分股份（部分要约）的要约，并且预定收购的股份比例不得低于上市公司已发行股份的5%。

➤ 二级市场增持

收购人在二级市场通过集中竞价或者大宗交易方式买入上市公司股票，达到5%时以及达到5%后，上市公司需要公告披露，以后每增加或减少5%都需要公告。

➤ 重组上市

非上市公司购买一家上市公司一定比例的股权来取得上市的地位，然后注入自己有关业务及资产，实现间接上市的目的。通常该壳公司会被改名。

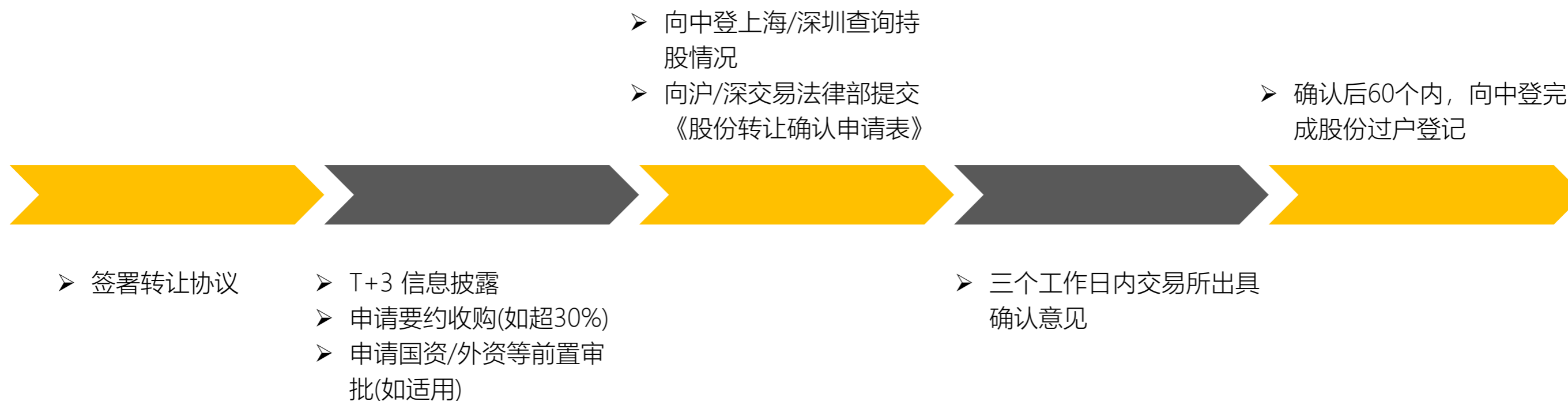
➤ 表决权委托

指股东以书面方式授权，在事实上授予他人就该股东所持股份进行表决的制度。

> (一) 协议收购

协议收购是指收购人通过协议方式在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的5%，但未超过30%的，按照权益披露的规定办理。收购人拥有权益的股份达到该公司已发行股份的30%时，继续进行收购的，应当依法向该上市公司的股东发出全面要约或者部分要约。符合豁免申请中规定情形的，收购人可以向中国证监会申请免除发出要约。协议收购是目前国内上市公司收购最核心的操作方式，受减持新规和股价下行影响，2018年至今上市公司协议转让出现井喷式增长，成为上市公司控制权转让的高发方式。

□ 1.1 监管指引及交易流程



> (一) 协议收购

□ 1.2 权益变动披露

通过协议转让方式，投资者及其一致行动人在一个上市公司中拥有权益的股份拟达到或者超过一个上市公司已发行股份的一定比例时（临界比例为：5%、20%、30%），应当在该事实发生之日起3日内编制简式权益变动报告书或详式权益变动报告书，向中国证监会、证券交易所提交书面报告，通知该上市公司，并予公告。投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的5%后，其拥有权益的股份占该上市公司已发行股份的比例每增加或者减少达到或者超过5%的，应当依照规定履行报告、公告义务，在报告期限内和作出报告、公告后2日内，不得再行买卖该上市公司的股票。

拟增持比例 (A)	实际控制人变更	信息披露要求
$5\% \leq A < 20\%$	否	简式权益变动报告书
	是	详式权益变动报告书
$20\% \leq A < 30\%$	否	详式权益变动报告书
	是	详式权益变动报告书；聘请财务顾问对披露内容出具核查意见，国有股行政划转或者变更、同一控制人不同主体之间进行、因继承取得股份的除外。 详式权益变动报告书；投资者及其一致行动人承诺至少3年放弃行使相关股份表决权的，可免于聘请财务顾问和提供《上市公司收购管理办法》第五十条（即收购人公告上市公司收购报告书时应当提交的备查文件）规定的文件。

> (一) 协议收购

➤ “简式权益变动报告书”内容包括：

- (一) 投资者及其一致行动人的姓名、住所；投资者及其一致行动人为法人的，其名称、注册地及法定代表人；
- (二) 持股目的，是否有意在未来12个月内继续增加其在上市公司中拥有的权益；
- (三) 上市公司的名称、股票的种类、数量、比例；
- (四) 在上市公司中拥有权益的股份达到或者超过上市公司已发行股份的5%或者拥有权益的股份增减变化达到5%的时间及方式；
- (五) 权益变动事实发生之日前6个月内通过证券交易所的证券交易买卖该公司股票的简要情况；
- (六) 中国证监会、证券交易所要求披露的其他内容。

注意：持股达到或超过5%，达成协议T+3日内需报告监管部门、公告，通知上市公司披露；之后每增减5%，T+3日内报告、公告，未披露前不得再增持，卖出为违法行为。

➤ “详式权益变动报告书”内容包括：

- (一) “简式权益变动报告书”包括的全部内容；
- (二) 投资者及其一致行动人的控股股东、实际控制人及其股权控制关系结构图；
- (三) 取得相关股份的价格、所需资金额、资金来源，或者其他支付安排；
- (四) 与上市公司的业务是否存在同业竞争或者潜在的同业竞争，是否存在持续关联交易；存在同业竞争或者持续关联交易的，是否已做出避免同业竞争以及保持上市公司的独立性的相关安排；
- (四) 未来12个月内对上市公司资产、业务、人员、组织结构、公司章程等进行调整的后续计划；
- (五) 前24个月内投资者及其一致行动人与上市公司之间的重大交易；
- (六) 不存在禁止收购的规定情形；
- (七) 能够按照对收购人的要求提供相关文件。

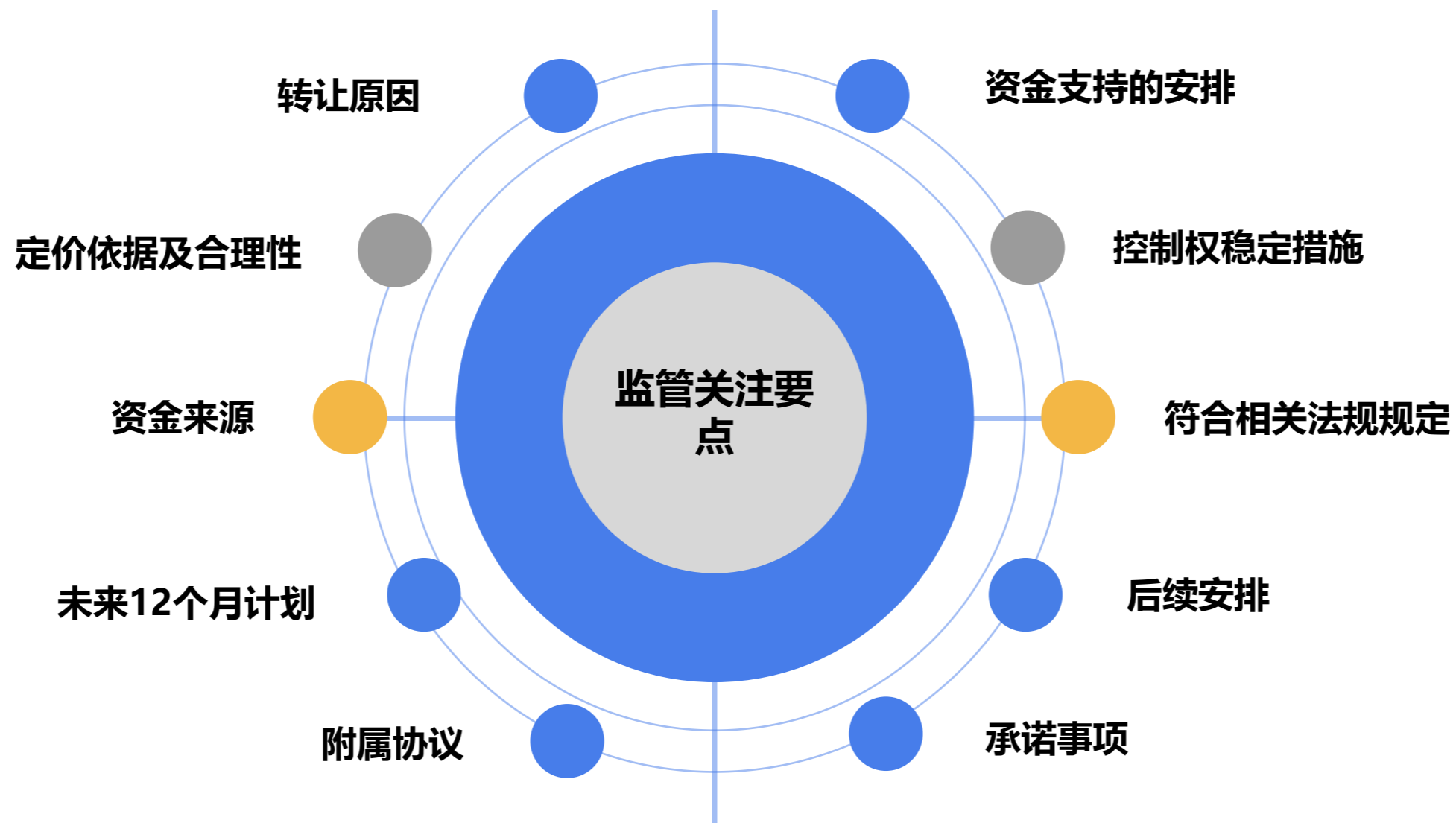
> (一) 协议收购

拟增持比例 (A)	实现方式	信息披露要求
A≥30%	1、要求豁免，协议受让A比例	协议收购报告书、第50条要求材料、豁免申请
	2、直接要约A比例	要约收购报告书、财务顾问意见、法律意见书等
	3、协议受让30%，其余A大于30%的部分采用部分要约	按 $20\% \leq A < 30\%$ 的要求履行权益披露、同时履行要约收购披露
	4、协议受让30%，剩下的A大于30%的部分，按每年2%的比例增持至A比例	按 $20\% \leq A < 30\%$ 的要求履行权益披露、每年进行简式程序要约豁免
	5、协议受让A，同时发起全面要约收购	要约收购报告书、董事会报告书、财务顾问意见等

- 收购人拟通过协议方式收购一个上市公司的股份超过30%的，超过30%的部分，应当改以要约方式进行；但符合豁免申请规定情形的，收购人可以向中国证监会申请免除发出要约。收购人在取得中国证监会豁免后，履行其收购协议；未取得中国证监会豁免且拟继续履行其收购协议的，或者不申请豁免的，在履行其收购协议前，应当发出全面要约。
- 收购人虽不是上市公司的股东，但通过投资关系、协议、其他安排导致其拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%的（间接收购），应当向该公司所有股东发出全面要约。

> (一) 协议收购

□ 1.3 监管关注要点



- 《上市公司收购管理办法》规定，有下列情形之一的，为拥有上市公司控制权：（一）投资者为上市公司持股50%以上的控股股东；（二）投资者可以实际支配上市公司股份表决权超过30%；（三）投资者通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会半数以上成员选任；（四）投资者依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响；（五）中国证监会认定的其他情形。

> (一) 协议收购

□ 1.4 案例—远致富海收购麦捷科技 (300319)

- 2019年1月15日，深圳远致富海电子信息投资企业(有限合伙)（简称“远致富海”）与麦捷科技（300319）控股股东新疆动能东方股权投资有限公司（简称“动能东方”）的实际控制人丘国波、李文燕签署《股份转让协议》，拟以总价12.50亿元通过协议受让的形式取得动能东方持有的上市公司183,818,073股股份，占上市公司总股本的26.44%。本次收购后，麦捷科技控制权发生变更，远致富海成为麦捷科技新的控股股东。

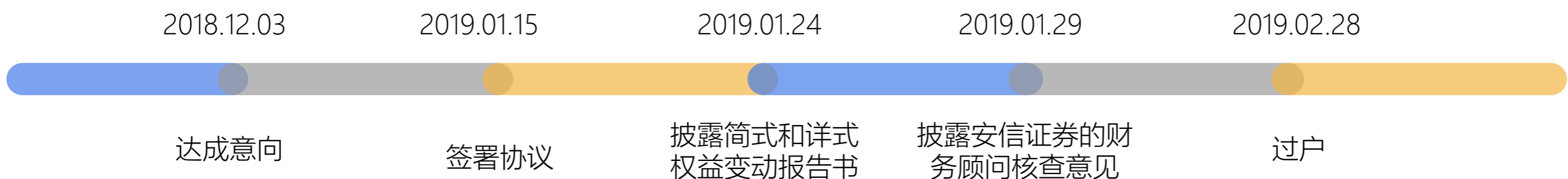
◆ 本次股份转让前后股东持股情况如下：

股东名称	本次股份转让前股东持股情况		本次股份转让后股东持股情况	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
动能东方	183,818,073	26.44%	0	0
李文燕	3,011,212	0.43%	3,011,212	0.43%
丘国波	0	0	0	0
远致富海	0	0	183,818,073	26.44%

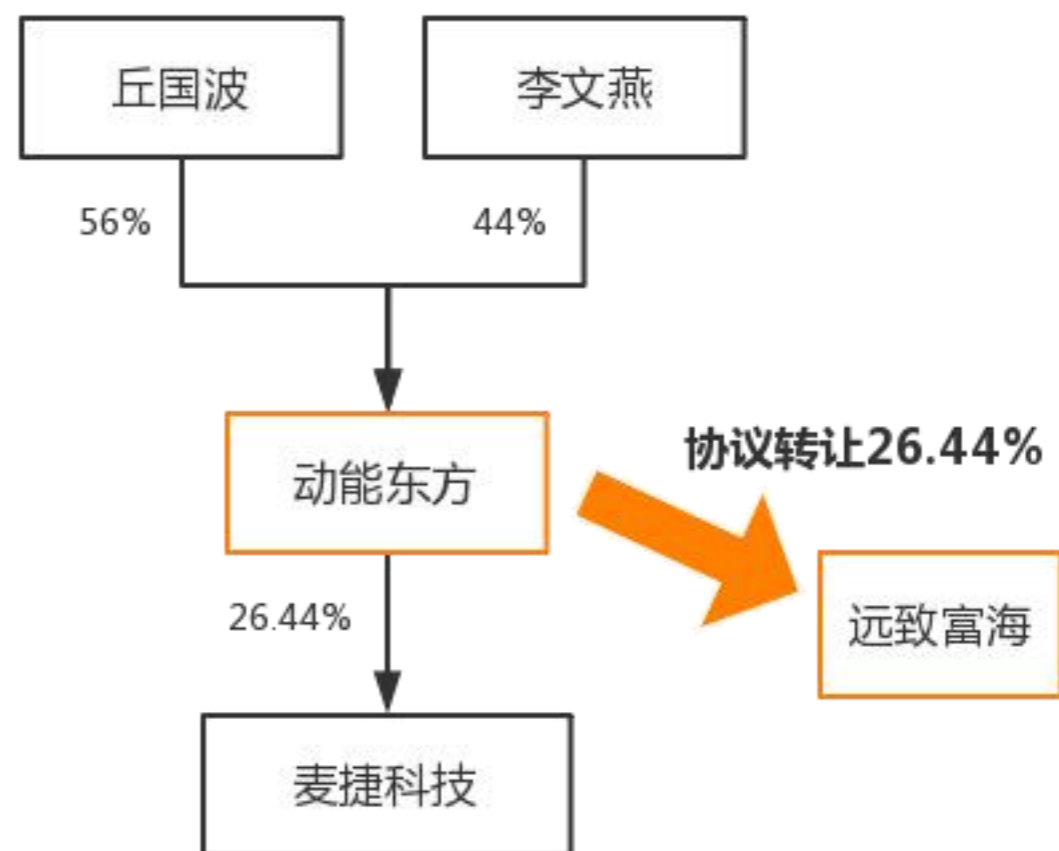
- 受让方：远致富海
- 转让方：动能东方
- 受让股份：183,818,073股，占上市公司总股本的26.44%
- 交易金额：12.5亿元
- 支付方式：现金（分三期支付，第一期支付4.7亿元用于归还标的股份质押相关借款；第二期支付7.4亿；第三期支付0.4亿元。）
- 资金来源：自有资金或自筹资金

> (一) 协议收购

□ 1.4 案例—远致富海收购麦捷科技 (300319)



- 深圳市麦捷微电子科技股份有限公司(简称“麦捷科技”)成立于2001年3月，于2012年5月23日在创业板挂牌上市，股票代码300319，注册资本2.15亿元。
- 公司主营业务为研发、生产及销售片式功率电感、滤波器及片式LTCC射频元器件等新型片式被动电子元器件和LCD显示屏模组器件，为下游客户提供技术支持服务和元器件整体解决方案。
- 公司主导产品属于高端被动电子元器件,其设计、制造具有高精密度。产品广泛用于通讯、消费电子、军工电子、计算机、互联网应用产品、LED照明、汽车电子、工业设备等领域。
- 公司的主要客户为中兴、华为、联想、小米、冠捷、TCL、长虹、酷派、魅族、康佳等国内一流企业。



> (一) 协议收购

□ 1.4 案例——远致富海收购麦捷科技 (300319)

◆ 远致富海信息拟变更股权结构如下（具体以变更后的工商登记为准）：



➤ 此次受让方远致富海，拟变更股权结构后的控股股东是深圳市特发集团有限公司，实际控制人为深圳市国资委。这起收购的本质，实际上是国资援救民营上市公司控股股东股权质押风险并取得上市公司控制权的典型案例。值得一提的是，本次股权受让前，原控股股东动能东方持有麦捷科技股票 183,818,073 股，占上市公司总股本26.44%，其中被质押冻结股份数量达 168,633,308 股，已质押股份占其持有上市公司股份的 91.74%，占上市公司总股本的24.44%。而在2018年9月，动能东方曾获得深圳国资委旗下高新投纾困化解股权质押风险，动能东方将其持有的麦捷科技800万股质押给深圳市高新投进行融资，并对质押给东神煤炭的2000万股股票办理了解除质押。

> (二) 要约收购

要约收购，是指收购人通过向目标公司的股东发出购买其所持该公司股份的书面意思表示，并按照依法公告的收购要约中所规定的收购条件、价格、期限以及其他规定事项，收购目标公司股份的收购方式。这是各国证券市场最主要的收购形式，通过公开向全体股东发出要约，达到控制目标公司的目的。要约收购是一种特殊的证券交易行为，其标的为上市公司的全部依法发行的股份。

□ 2.1 国内要约收购制度演变历程



2012

2006

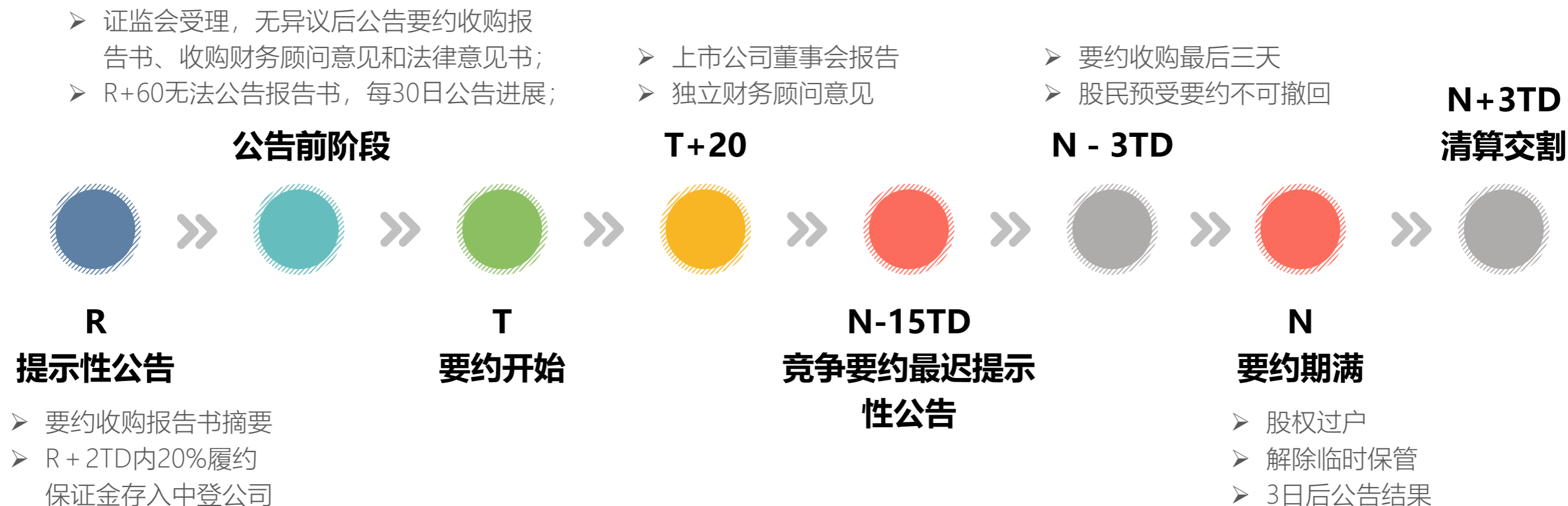
2014

2016

- 200212，要约收购制度在《上市公司收购管理办法》中确立，规范了包括要约收购在内的各类并购手段。
- 200306，首例要约收购(600282南钢股份)出现。
- 200609，修订《上市公司收购管理办法》，部分要约制度确立。将强制性全面要约收购制度调整为收购人选择的要约收购方式（全面或部分要约）；转变监管方式、简化审核程序。
- 201411，《上市公司收购管理办法》再次修订，证监会取消前置审批及两项要约收购豁免情形的审批，并提高监管力度。
- 2016年，深圳交易所发布《上市公司要约收购业务指引(2016年修订)》。该条例适用于深交所的上市股份。主要简化要约收购业务办理环节、集中规范要约收购业务办理、强化信息披露要求等。

> (二) 要约收购

□ 2.2 要约收购标准化流程



- 要约期限：不少于30个自然日，不超过60个自然日，出现竞争要约的可以延长。
- 竞争要约：拟发出竞争要约的收购人最迟不得晚于初始要约收购期限届满前15日发出要约收购的提示性公告
- 虽然法规限制了要约期限，但有很多因素会拉长整个收购流程：比如上市公司拖延、监管机构沟通等

> (二) 要约收购

□ 2.3 要约收购的类型

➤ 若按照要约收购的对象划分，可分为全面要约和部分要约

- 全面要约：向被收购公司所有股东发出收购其所持有的全部股份的要约。
- 部分要约是指向被收购公司所有股东发出收购其所持有的部分股份的要约。

➤ 若按照要约收购发起的驱动力划分，可分为强制要约和自愿要约

- 强制要约：基于法律规定的义务，若通过一笔收购一下子取得上市公司30%股权以上，就会触发强制全面要约收购。
- 自愿要约：基于收购方自愿，可以选择全面要约或部分要约。如上市公司私有化。

➤ 若按照要约收购发起的动机划分，可分为友好型要约和非友好型要约

- 友好型要约：收购方与标的方双方经过协商。如股东方增持。
- 非友好型要约：即敌意收购。收购方因看重标的未来发展价值，未经协商即通过要约收购方式获得标的股权。如浙民投敌意要约收购ST生化。



> (二) 要约收购

□ 2.4 要约收购的规则和原则

➤ 要约收购特殊要求及原则

- 公平对待原则同种股份得到同等对待，要约条件适用于所有股东，包括价格、信息、要约期限、支付方式、分配比例。

➤ 要约价格的孰高原则

- 收购人前 6 个月支付的最高价格；
- 公告前 30 个交易日均价（市价）；
- 不挂钩的，由财务顾问把关、陈述理由（实际中不按此操作）。

➤ 要约期限：30-60 日，有竞争要约时除外；

➤ 要约收购的底线：5 %

➤ 有条件要约

- 允许收购人发出有条件的要约，在取得批准或达到要约约定条件后，收购人履行要约收购（不再规定要约失败），实践中尚未有案例。

➤ 要约撤销

- 公告要约收购报告书前，撤销要约的，12 个月内不得再行收购同一公司；要约收购期间，不得撤销要约。

➤ 增减持股的限制

- 要约期间不得采取要约以外的方式或超过要约条件增持，也不得减持。

➤ 要约条件变更

- 要约期届满前 15 日内，不得变更，但有竞争性要约除外。

➤ 竞争要约

- 在初始要约期满 15 日前发出；初始要约人若变更要约条件，距初始要约期届满不足 15 日的，须延长要约期，延长后的要约期不少于 15 日，不超过最后一个竞争要约期满日，同时追加展约保证金。

➤ 预受要约的撤回

- 接受要约条件的股东在要约期满 3 个交易日前可随时撤回预受；要约期满 3 日内不得撤回；
- 在竞争性要约出现时，接受初始要约的股东在撤回预受后方可将股份出售给竞争要约人。

➤ 要约期间的信息披露

- 基本事实发生重大变化须及时披露；
- 每日在交易所网站公布预受要约的股份数量；
- 要约期满后 3 交易日内公告要约收购结果。

➤ 按等比例购买（部分要约）

- 收购人预定收购的股份数与股东出售的股份数之比。

➤ 退市后小股东的保护

- 收购人在要约收购报告书中明确收购完成的具体时间，在此时点前，小股东有权将余股按要约价格卖给收购人。

➤ 不履行或发假要约惩罚

- 明确对不履行要约或发出虚假要约的收购人 3 年内不得收购上市公司，证监会不受理其报送的申报材料，并追究未勤勉尽责义务的财务顾问的法律责任。

> (二) 要约收购

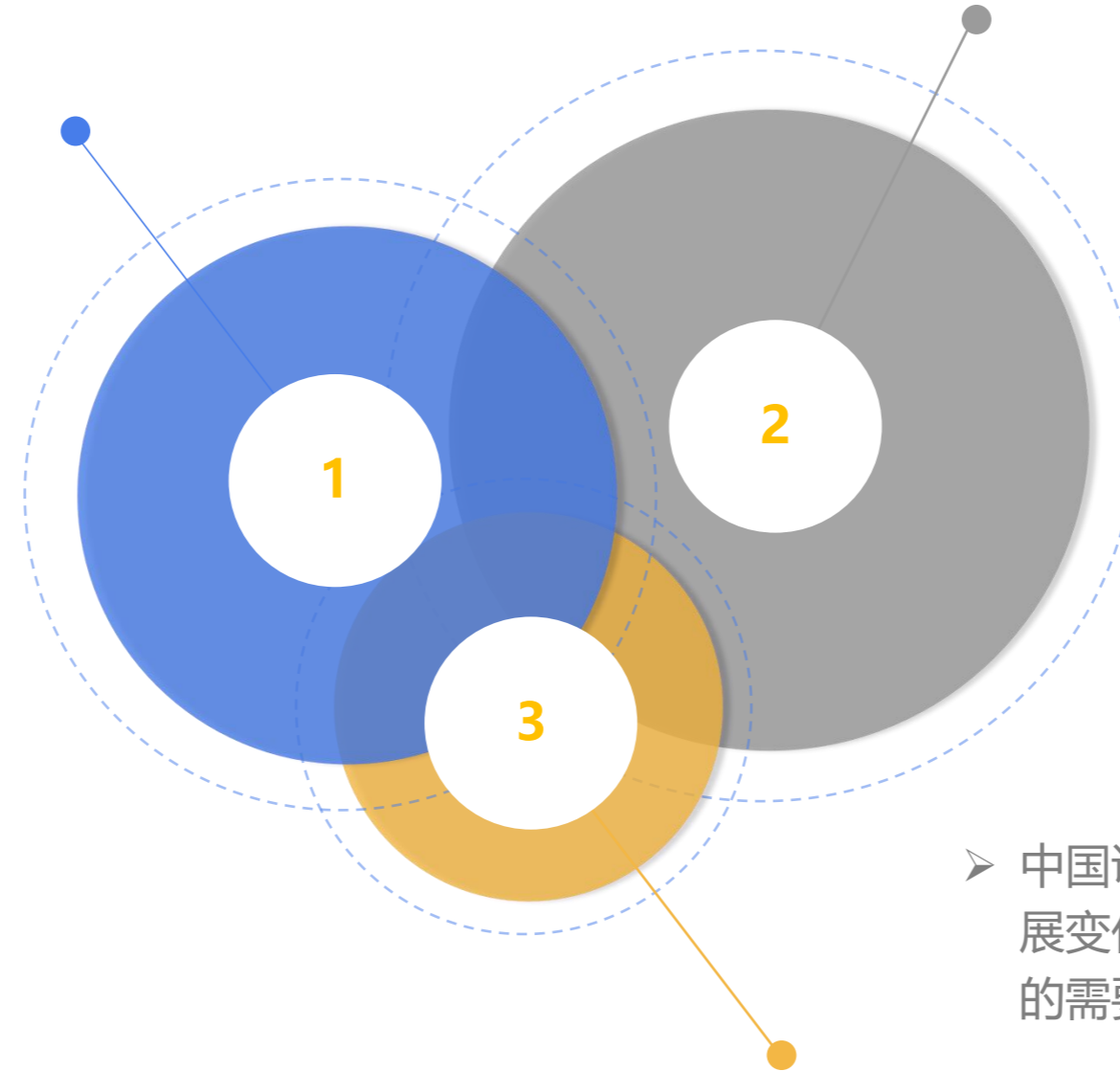
□ 2.5 要约收购的豁免申请——普通程序

同一控制下的主体转让

- 收购人与出让人能够证明本次股份转让是在同一实际控制人控制的不同主体之间进行，未导致上市公司的实际控制人发生变化；

拯救严重财务困难

- 上市公司面临严重财务困难，收购人提出的挽救公司的重组方案取得该公司股东大会批准，且收购人承诺3年内不转让其在该公司中所拥有的权益；



- 中国证监会为适应证券市场变化和保护投资者合法权益的需要而认定的其他情形。

证监会认定的其他情形

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/005133342030011224>