

商战之巅

上市公司控制权争夺案例及
法律问题详解

舒知堂 罗寒 任珊珊 著



Top of the Business War

真实案例画像、重点案例评析 还原控制权争夺真相
十大问题解析、风险识别救济 谋划控制权攻防之道

《权力的游戏——上市公司控制权交易实务》姊妹篇
探秘控制权交易的逻辑与法则



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

商战之巅

上市公司控制权争夺案例及
法律问题详解

舒知堂 罗寒 任珊珊 著

 法律出版社
LAW PRESS · CHINA

北京

图书在版编目(CIP)数据

商战之巅峰:上市公司控制权争夺案例及法律问题详解 / 舒知堂,罗寒,任珊珊著. -- 北京:法律出版社, 2022

ISBN 978 - 7 - 5197 - 7031 - 0

I. ①商… II. ①舒… ②罗… ③任… III. ①上市公司—控制权—经济纠纷—案例—中国 IV. ①D922.291.915

中国版本图书馆CIP数据核字(2022)第152687号

商战之巅峰

——上市公司控制权争夺案例及法律问题详解

SHANGZHAN ZHI DIAN

—SHANGSHI GONGSI KONGZHIGUAN ZHENGDUO

ANLI JI FALU WENTI XIANGJIE

舒知堂
罗寒 著
任珊珊

策划编辑 周洁
责任编辑 周洁
装帧设计 李瞻

出版发行 法律出版社

编辑统筹 司法实务出版分社

责任校对 王晓萍

责任印制 胡晓雅

经 销 新华书店

开本 710毫米×1000毫米 1/16

印张 27.5 字数 410千

版本 2022年12月第1版

印次 2022年12月第1次印刷

印刷 永清县金鑫印刷有限公司

地址:北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

网址:www.lawpress.com.cn

投稿邮箱:info@lawpress.com.cn

举报盗版邮箱:jbwq@lawpress.com.cn

版权所有·侵权必究

销售电话:010-83938349

客服电话:010-83938350

咨询电话:010-63939796

书号:ISBN 978 - 7 - 5197 - 7031 - 0

定价:98.00元

凡购买本社图书,如有印装错误,我社负责退换。电话:010-83938349



舒知堂

北京植德律师事务所创始合伙人，中国人民大学法律硕士和长江商学院EMBA。先后获《商法》“A-List法律精英”奖项和LEGALBAND风云榜资本市场律师15强。主要执业领域为：境内企业主板、科创板和创业板上市，上市公司重大资产重组，再融资，控制权转让，控制权争夺，投融资，股权激励等。曾为众多上市公司提供专业服务，证券资本市场经验丰富、深受客户好评。2020年12月由法律出版社出版专著《权力的游戏——上市公司控制权交易实务》。



罗寒

出生于重庆，现为北京植德律师事务所合伙人，主要执业领域包括控制权争夺、境内外资本市场相关事务，主办和参与过多个行业内颇有影响力的案件，如宝钢武钢吸收合并、云南白药混改及整体上市。罗寒律师既精通境内外资本市场相关规则和监管要求，又擅长利用商业思维结合企业实际情况为客户提供具有可行性和建设性的问题全局解决方案，并经常性受邀在《证券日报》《商法》等媒体就资本市场领域新规和前沿动态发表专家意见。



任珊珊

北京植德律师事务所合伙人，曾代理多起重大、复杂和疑难诉讼、仲裁案件，善于运用商业及法律融合思维为客户制订解决方案。任珊珊律师擅长处理投资机构及上市公司投融资相关争议，上市公司及其他公司的控制权争夺争议等，包括但不限于直购回购退出、业绩补偿、竞业禁止、关联交易、决议效力、提案权、征集投票权、公章证照返还、表决权委托及一致行动协议、违规增持表决权相关纠纷等。

前 言

上市公司控制权争夺一直是资本市场比较热门的话题。

比较著名的案例包括“万宝之争”（2015~2017年宝能集团与万科管理层关于万科A的控制权争夺），“山水水泥控制权争夺案”（2015~2018年天瑞集团、原实控人张氏父子、原管理层及职工、中国建材、亚洲水泥等各方关于山东山水水泥集团的控制权争夺），“上海家化控制权争夺案”（2012年11月至2013年9月平安信托与创始人葛文耀关于上海家化的控制权争夺），陈晓与黄光裕关于国美电器的控制权争夺，吴长江与机构投资者赛富亚洲关于雷士照明的控制权争夺。

特别是涉及明星企业与知名人士的控制权争夺案例，更是媒体和社会大众关注的焦点。这些控制权争夺案例集合了豪门恩怨、爱恨情仇、合纵连横、明星人物与企业巨头、荣誉和利益、权力与财富、地位与声望、合作与纷争、股票吸筹与股价炒作、情理与法理、监管态度与立场等多种既能吸引眼球、引发话题，又与巨大利益得失有关的元素，虽与普罗大众的生活和工作没有太大直接关系，但确实为社会各界提供了极佳的近距离、全过程观察商界“顶流”之争的窗口。其情节跌宕起伏、过程波诡云谲、结果出乎意料、结局令人唏嘘，犹如经典电视连续剧般极具故事性、戏剧性、知识性、借鉴性、话题性和观赏性，可谓老少咸宜、丰俭由人，看热闹的觉得过瘾，看门道的津津有味。

控制权争夺并非上市公司独有，只不过因上市公司有信息披露的强制性要求，能够迅速为媒体和公众所知。非上市公司的控制权争夺可能数量更多、更剧烈、更隐蔽，除了涉及行业头部大佬、知名人士（如达能与娃哈哈）以外，少有媒体报道，几乎不为公众所知。

持续关注和深度分析控制权争夺的相关案例及其动态是件很有意思的事情，可仰观天象，可俯察地理，也可探究人性与人伦。无论某一案例多么罕见，总可以探究和总结一些值得借鉴的东西，每个人似乎都可以从中得到些什么。

而对于法律人来说，探究贯穿其中的法律手段亦是一件将法律思维深度融入商战实践的富有价值的体验。总体上，通过分析历史上的经典案例以及近两年的上市公司控制权争夺的全部实例，我们发现其中呈现一些值得注意的特点。

一是控制权争夺的各方各具优势。各方基本都是商界巨子、明星企业，或是早已功成名就、曾经德高望重的企业家，至少不是等闲之辈，都自认为实力强大、资源丰富、经验老到、性格坚韧、手段多样，善于发挥优势，不服输、不轻易妥协。如果双方差距太大，实力不对等，那么很可能出现的问题在过程中早就得到解决，不会演变为公开争夺。

二是控制权争夺的手段和方法的边界清晰。尽管有些案例采用的手段比较大胆和创新，但基本都在合法合规的轨道上运行，很少使用不被法律保护的方法和手段，基本都会有专业律师或其他第三方机构介入，尊重专业人员意见，确保在控制权争夺中取得最大利益的同时不被法律和国家机器所伤。也有不少“伤敌一千、自损八百”的案例（如相互刑事举报），但都是在法律的框架下进行的。

三是控制权争夺很难有真正的赢家。控制权争夺本质上是零和游戏，重点在于存量博弈而不是增量加分。从股价表现来看，短期上涨、长期看低。大部分控制权争夺的结果都不是特别理想，可能是双输甚至多输，不能做到多赢或共赢。一些控制权争夺案例直接或间接导致被争夺控制权的上市公司每况愈下，被投资者抛弃，失去造血能力和融资功能，或被“*ST”，处于退市的边缘。

四是控制权争夺是综合实力的较量和比拼。控制权争夺表面上看是控制权、话语权和管理权之争，但实质上是争夺各方的价值观、管理理念和方法、人格魅力、影响力、财力、魄力、团队专业性、知识经验与智慧等多种策略和手段的博弈和比拼，一定程度上也可以理解为系统之争。控制权争夺各方除

受法律、法规、公司治理准则、监管规则等方面的制约外，还要面对很多市场性、竞争性、道德性、社会性评价。有的虽然赢了争夺，但输了民心，失去了道德优势和外界支持；有的开始时抱着必胜的信念，但后来溃不成军，“偷鸡不成蚀把米”；有的开始时针锋相对、寸土不让，后来双双入狱，两败俱伤。

与人体生病的机理类似，控制权争夺就好像人体的免疫系统与外界病毒、细菌的斗争。不能说外来的病毒、细菌、内生的肿瘤细胞一定不好，但外界的侵袭始终存在，正常人需要做的是强身健体，增强和提高免疫力，甚至可以打专门的疫苗（类似公司章程修订防争夺），让免疫机制和功能始终处于有效状态，让外界的入侵不能得手、自动退却、偃旗息鼓。一旦免疫系统出现漏洞，轻则感冒发烧，重则住院手术，最严重的后果就是失去生命，也就是这个公司和组织体被消灭了。

要做“百年老店”，首先需要“百毒不侵”。先防守、再进攻，或者是边攻边防、攻中带防、防中带攻、攻防兼备且旗鼓相当。

在现阶段的中国，研究控制权争夺具有特别的意义。与西方成熟资本主义国家不同，中国市场足够大、人员足够多，不含个体工商户的企业大约有4800万家，而上市公司却只有不到5000家。虽然只有一部统一的《公司法》，但许多企业家都有自己的独特做法，管理公司和企业也有自己鲜明的特色，并非每个优质公司都会上市（如华为、老干妈、娃哈哈就不是上市公司），因此企业管理的方式和理念多样，每一种都有成功的经验和失败的教训值得总结和借鉴。

见微知著。从这些明星企业、顶级企业家及其团队在上市公司控制权争夺这种极端状态下的动作和表现，可以看出在企业家价值观、公司文化、股东关系、规范治理、法律环境、监管应对、信息披露、媒体关注、当下社会思潮等与企业经营有关的全部要素的实际存在状态、演变过程中，被尊重、被接受的程度，初心与结果，乃至“命与运”的玄学关系等丰富的内涵。相当多案例透露的规律性，确实值得其他企业和企业家吸收和借鉴。

作为执业律师和合伙人，笔者长期以来一直在代表客户处理与控制权争夺有关的各种事项，有些是非诉咨询，有些是诉讼仲裁，有些是提出策略性建议，既帮助客户制订宏观、系统、全面的战略规划，也有在复杂具体事宜

中的微观、细致和工具性、阶段性、应急性处理。可以说既有远观，也有细察；既要客观中立、体现社会的公平正义，也要有充分维护客户合法权益的“私心”；既有法律分析、案例解剖，也有性格剖析、心理画像；既要知己，明确己方的目标和诉求，也要知彼，动态调整方向和对策。

本来我们认为像控制权争夺这种事情属于“家丑”，“只可做、不可说”，但是，随着案例的增多，笔者确实感觉需要与从事企业投资、并购及企业管理相关实践的人士分享与交流，于是，萌生了撰写本书的冲动和想法。

在与律商联讯（LexisNexis）商讨关于上市公司控制权交易、资本市场重点案例分析和撰写相关文章等事宜的过程中，笔者偶然流露出将上市公司控制权争夺这一主题作为研究和写作重点的想法，得到了律商联讯内容部主编楼莎莎女士的大力支持和鼓励，楼主编代表律商联讯表示愿意提供一定资助。受到楼主编的鼓舞，笔者开始构思和布局本书的结构和篇章，并迅速对案例研究与分析进行了相关安排。在本书初稿成形后，又得到合作多年的法律出版社周洁编辑的专业建议和指导。没有她们的帮助，本书不能如此迅速、高效地面世。

本书分为六章，分别为何为控制权争夺、控制权争夺发生的原因、上市公司控制权争夺案例画像——以2020~2021年度为例、上市公司控制权争夺案例及评析——以2020~2021年度为例、控制权争夺中涉及的重点法律问题解析、控制权争夺的风险识别及救济。其中，关于上市公司控制权争夺案例的信息收集、整理、统计和部分评析工作，以及重点法律问题解析的部分内容分别得到了叶茂鑫、李智、范雅君、李若竹、张雨晨、周品雅、邵华、邱琛、张颖等律师和律师助理的大力协助，在此对前述同事一并致谢。

出于各种考虑，本书无法将控制权争夺的全部细节、方法和策略进行展示，还请读者海涵。

由于时间的仓促和投入精力的局限，差错或失误难免，敬请各位不吝赐教。

舒知堂、罗寒、任珊珊

2022年8月15日

目 录

第一章 何为控制权争夺	1
一、何为控制权	1
二、何为上市公司控制权	3
三、何为控制权争夺	5
四、控制权争夺的类型	6
(一) 根据控制权争夺情况是否公开化, 可分为: “暗斗” 和“明争”	6
(二) 根据控制权争夺双方地位的不同, 可分为: “攻方” 和“守方”	7
(三) 根据控制权争夺力量来源的不同, 可分为: “内生式” 和“外来式”	7
(四) 根据参与控制权争夺主体的不同, 可分为: “创始人与 职业经理人”和“大股东与其他股东”	8
(五) 根据控制权争夺方式的不同, 可分为: “协商谈判式”、 “法律诉讼式”、“强力抢夺式”与“综合措施式”	8
(六) 根据控制权争夺双方事前是否经过协商沟通, 可分为: “协议转让”和“举牌收购”	9
(七) 根据控制权争夺规模的大小, 可分为: “大规模、多兵种、 集团作战”和“小规模、单兵种、孤军奋战”	10
(八) 根据专业和技术含量的多寡, 可分为: “有战略、讲策略、 战术到位”和“无战略、应激式、仓促上阵”	10

（九）根据是否合法合规及是否具备道德上的优势，可分为： “合法合规、占据道德高地”和“不择手段、损人利己”	10
（十）根据控制权争夺持续时间的长短，可分为：“速战速决”和“没完没了”	11
（十一）根据控制权争夺结果的好坏程度，可分为：“各方共赢”“两败俱伤”“有胜有负”“胜负难料” “重归于好”等	11

第二章 控制权争夺发生的原因 13

一、法律层面	13
二、公司治理层面	15
（一）上市公司治理模式	15
（二）控制权争夺与公司治理模式	16
三、传统民间文化和思想层面	17
（一）一个公司必须要有“当家人”“主事者”	18
（二）单一最大股东必须完全控制公司	18
（三）大股东本人须亲自任职或委派代表	19
（四）喜欢“一言堂”，讨厌受制度和法律约束	19
（五）谁贡献大谁就应该多持股、持大股	20

第三章 上市公司控制权争夺案例画像 ——以 2020 ~ 2021 年度为例 21

一、数据画像	21
（一）静态图谱	23
（二）动态图谱	26
二、特点画像	29
（一）发生背景：上市公司股权结构较为分散	29

(二) 发生原因：并购和控制权交易引发的控制权争夺多发·····	30
(三) 争夺目标：以取得董事会席位为主，以增持和扩大 表决权为辅·····	33
(四) 争夺手段：善用上市公司治理机制，辅之以其他多种 手段·····	34
(五) 争夺结果：看得见的“胜负”，看不见的和解和协商·····	35
(六) 外部监督：监管及时介入，中介机构发表意见·····	36

第四章 上市公司控制权争夺案例及评析

——以 2020 ~ 2021 年度为例 38

一、因控制权交易产生争夺的案例·····	38
(一) 定增未成埋隐患，业绩存疑起纷争 ——*ST 海伦 (300201. SZ) 控制权争夺案·····	38
(二) 股价意外腰斩，转让突变争夺 ——国旅联合 (600358. SH) 控制权争夺案·····	51
(三) 与国资争夺未遂，二股东转而“维权” ——山东墨龙 (002490. SZ, 00568. HK) 控制权 争夺案·····	58
(四) 顺利办发展不“顺利”，控制权争夺俱受伤 ——*ST 顺利 (000606. SZ) 控制权争夺案·····	63
(五) “新主”逐“旧臣”不成，“旧臣”涛声依旧 ——奥维通信 (002231. SZ) 控制权争夺案·····	71
二、因其他原因产生争夺的案例·····	78
(一) 国资大股东失守，小股东成功上位 ——大连圣亚 (600593. SH) 控制权争夺案·····	78
(二) 三方力量竞相逐鹿，董事会上演争夺戏 ——创新医疗 (002173. SZ) 控制权争夺案·····	90

(三) 从“暗斗”到“明争”，上市公司二度易主 ——恒泰艾普（300157.SZ）控制权争夺案	97
(四) 新老股东谋划联合，第一大股东节节败退 ——嘉应制药（002198.SZ）控制权争夺案	107
(五) 无实控人隐患终显现，股东层面争夺定乾坤 ——世龙实业（002748.SZ）控制权争夺案	121
(六) 针尖对麦芒，股份增持竞赛终决胜负 ——皖通科技（002331.SZ）控制权争夺案	132
(七) 势均力敌难言胜，谁主沉浮仍未定 ——新潮能源（600777.SH）控制权争夺案	152

第五章 控制权争夺中涉及的重点法律问题解析 163

一、攻守之道——股东提案权与召集人审查权的边界	164
(一) 股东提案权及董事会对股东提案的审查权的定义 及法律规定	164
(二) 典型案例概述	168
(三) 证券监管部门的态度	174
(四) 法院对否决股东提案的董事会决议及相应的股东大会 决议的态度	175
(五) 小结	187
二、合纵连横——一致行动协议与表决权委托协议	188
(一) 一致行动协议与表决权委托协议的异同	188
(二) 在控制权争夺过程中因该等协议法律问题发生争议的 典型案例概述	190
(三) 司法机关对于该等协议的效力问题、解除问题的态度	196
(四) 总结及建议	204
三、焚符破玺——公章、证照等关键资料的争夺	205
(一) 关键资料的范围	205

(二) 上市公司控制权争夺过程中发生关键资料争夺事件的 典型案例概述	205
(三) 如何作废旧公章、证照及补办新公章、证照	211
(四) 关于获取公章、证照等关键资料的民事诉讼	214
(五) 小结	220
四、釜底抽薪——民刑两手追责对方主要人员	221
(一) 以追责对方董事、高管作为控制权争夺手段的典型案 例概述	221
(二) 可启动的与董事、监事、高管责任相关的民事诉讼	224
(三) 可启动的与董事、监事、高管责任相关的刑事举报	231
(四) 小结	248
五、如履薄冰——股东自行召集股东大会的实践要点及困境	249
(一) 相关规定	250
(二) 主要流程	252
(三) 实践案例概述	254
(四) 实务困境	260
(五) 司法诉讼	264
(六) 小结	268
六、借力打力——监事会在控制权争夺中的作用和职责	268
(一) 涉及监事会职权的相关规定	268
(二) 控制权争夺过程中涉及监事会参与的案例概述	270
(三) 控制权争夺过程中可能涉及监事会的环节及适用要点	274
(四) 小结	278
七、未雨绸缪——上市公司章程反收购条款的布局与权衡	279
(一) 上市公司章程反收购条款概述	279
(二) 恶意收购行为判断权条款	280
(三) 降低举牌线并设置制裁措施条款	288
(四) 与股东大会相关条款	295
(五) 与董事会、董事、监事、高管相关的条款	304

(六) 总结	326
八、先发制人——行为保全在控制权争夺中的运用	327
(一) 行为保全的定义及相关法律规定	328
(二) 以行为保全作为上市公司控制权争夺手段的典型案例 概述	329
(三) 行为保全案例汇总及分析	335
(四) 证券监管部门的态度	366
(五) 小结	369
九、他山之石——公开征集投票权在控制权争夺过程中的运用	369
(一) 相关规定的历史脉络	369
(二) 公开征集投票权涉及的主要程序	374
(三) 市场案例	379
(四) 总结	382
十、兵临城下——违规增持表决权相关法律问题分析	383
(一) 违规举牌/违规增持的定义及法律规定	383
(二) 以违规举牌方式争夺上市公司控制权的典型案例概述	388
(三) 证券监管部门对限制违规举牌方表决权的态度	392
(四) 法院在司法实践中对限制违规举牌方表决权的态度	396
(五) 总结及建议	402

第六章 控制权争夺的风险识别及救济 404

一、控制权争夺的风险识别	405
二、控制权争夺案例启示	406
(一) 早做规划，不宜“病急乱投医”	407
(二) “不了解、不合适、不开始”	408
(三) “以终为始”选择合作者和合作方案	410
(四) “防微杜渐”注重日常分歧的弥合	411
三、控制权争夺发生后各方的救济途径	412

(一) 民商事层面	413
(二) 行政管理/监管层面	414
(三) 刑事责任层面	417
(四) 媒体	421
(五) 其他	423
(六) 综合决策和战略判断	423

后 记

426

第一章 何为控制权争夺

控制权争夺是国内最近几年比较高频出现的词，除了因为互联网、传统媒体和自媒体迅速发展、传播速度快且广以外，也与相关市场主体更加重视自己的财产权利、更加具有法律和规则意识有关，还与商业机会、社会资源的逐渐稀缺和市场竞争的加剧（俗称内卷）等外部环境有关。在这里，不讨论个人之间、个人与家庭（族）之间等不直接与商业利益挂钩的控制权争夺问题，仅就商业性市场主体中的有限公司（包括有限责任公司、股份有限公司及上市公司，一定程度上也可包含部分合伙企业、一人有限公司等）的相关方，包括公司本身、公司股东、实际控制人、董事、监事、管理层及重要岗位人员，可能还包括公司外部的人士（如供应商、客户、有影响力人士、利益相关方）或机构（如政府机关、媒体、中介机构），围绕公司的决策、执行、监督等权利展开的试图获得、维持、增加自身或己方利益或权利的控制权争夺等问题展开讨论。

一、何为控制权

有限责任公司或股份有限公司是一种拟制的、用来从事商业和经济活动的经营主体，公司这种组织形态并非源于我国。1904年，中国历史上首部《公司律》颁布。新中国成立后最早的《公司法》于1993年12月29日由第八届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过。其后又根据公司管理运行的实践，经过了多次修订并出台了多个司法解释，至今不过30年。

1994年7月1日《公司法》实施以后，立即成为规范和约束公司、股东、管理人员、员工的重要法律依据。但此时的市场主体对公司的名称核准、登记注册、出资增资、股权转让、日常管理、清算注销、股东争议等有待实

实践检验的相关问题都不是特别熟悉，因而在《公司法》的立法条文中并没有出现“控制”“实际控制人”的概念。1999年对《公司法》进行修正时也没有加入关于控制、实际控制人的相关表述。直至2005年10月修订《公司法》时才增加了相关条款，其中第217条还专款规定了实际控制人的定义：“实际控制人，是指虽不是公司的股东，但通过投资关系、协议或者其他安排，能够实际支配公司行为的人”。但此次修订并没有对“控制”进行明确定义，也没有给出判定标准，从法条的字面意思可以将“控制”理解为“通过投资关系、协议或者其他安排，能够支配公司行为的行为、事实、过程或者状态”。

在日常经济活动中，一些人士经常将法律条文中的“控股股东”“实际控制人”与民间的“老板”“掌柜的”等表述混为一谈，并没有完全按照公司法的规定去理解和使用。因为现实生活中，特别是在公司的控股股东和实际控制人均为自然人的情况下，这两者经常是同一人，确实没有分开表述的必要。

关于“控制”的含义，虽然《公司法》等相关法律并没有具体详细的规定，但在财务会计上却是个比较重要的、需要厘清的问题。根据《企业会计准则第33号——合并财务报表》的规定，“控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额”。其中还详细规定了认定“控制”关系的事实和情况的判定标准：

第八条 投资方应当在综合考虑所有相关事实和情况的基础上对是否控制被投资方进行判断。一旦相关事实和情况的变化导致对控制定义所涉及的相关要素发生变化的，投资方应当进行重新评估。相关事实和情况主要包括：

- (一) 被投资方的设立目的。
- (二) 被投资方的相关活动以及如何对相关活动作出决策。
- (三) 投资方享有的权利是否使其目前有能力主导被投资方的相关活动。
- (四) 投资方是否通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报。