

2017年9月13日

## 环球法律专递

### GLO Legal Updates



#### 深交所上市公司股东减持股份操作 注意要点

作者：李良锁

上市公司董事、监事、高级管理人员股东（以下简称“董监高股东”）与持股 5%以上股东（以下简称“大股东”）因参与上市公司经营管理、知悉上市公司经营情况，其股份变动历来被监管部门重点监管。近年来，由于境内资本市场的剧烈波动，监管部门对董监高股东、大股东减持上市公司股份的监管政策愈收愈紧，但始终留有出口。因减持规定分散在不同法规文件中，董监高股东、大股东减持上市公司股份时，可能过多关注股市行情而没有留心相关规定，近期发生多起董监高股东、大股东减持被监管部门处罚的事件。比如：广东证监局对巨轮智能股东累计减持达到 5%

未及时报告公告予以警告、罚款，深交所对扬子新材董事减持未预先披露发送监管函等。

笔者整理了董监高股东、大股东减持深交所上市公司股份的有关规定，形成减持操作要点，具体如下：

#### 一、减持约束的股东主体

对于上市公司股东减持，约束的主体是大股东（及其一致行动人）、董监高股东、特定股东。

大股东，指持有上市公司股份总数 5%以上的股东（包括控股股东）。股份总数，是指上市公司人民币普通股票（A 股）、人民币特种股票（B 股）、境外上市股票（含 H 股等）的股份数量之和。

董监高股东，指持有上市公司股份、且在该上市公司担任董监高的股东（不包括大股东）。

特定股东，指持有上市公司特定股份的股东，特定股东虽然不是上市公司大股东、亦不担任上市公司董监高，但是其持有的股份性质为上市公司首次公开发行前发行的股份、上市公司非公开发行的股份。

根据《上市公司收购管理办法》，一致行动，是指投资者通过协议、其他安排，与其他投资者共同扩大其所能支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实。如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人：

（一）投资者之间有股权控制关系；

（二）投资者受同一主体控制；

（三）投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员；

（四）投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响；

（五）银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排；

（六）投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系；

（七）持有投资者 30%以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份；

（八）在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；

（九）持有投资者 30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份；

（十）在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份；

（十一）上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份；

（十二）投资者之间具有其他关联关系。

一致行动人应当合并计算其所持有的股份。

在实践中，经常发生上市公司自然人大股东向其亲属通过大宗交易转让股份的情形。对于该种情形，不构成大股东的实质减持；该种情形的出现，属于合理税费筹划的范畴。

## 二、减持约束的股份性质

对于大股东来说，除其在二级市场通过集中竞价交易买入的上市公司股份外，其持有的上市公司股份受到减持规定的约束。

对于董监高股东，其持有的上市公司股份都受到减持规定的约束。

对于特定股东，仅其持有的上市公司首次公开发行前向其发行的股份、上市公司向其非公开发行的股份受到减持规定的约束。

因司法强制执行、执行股权质押协议、赠与、可交换公司债券换股、股票收益互换等方式取得股份的减持，适用减持规定；特定股份在解除限售前发生非交易过户，受让方后续对该部分股份的减持，适用减持规定。

## 三、减持方式与限制

### （一）减持方式

股东可通过集中竞价交易、大宗交易、协议转让等方式减持上市公司股份。

1、集中竞价交易，指股东通过深圳证券交易所竞价交易系统交易，包括集合竞价与连续竞价，申报时间为 9:15 至 11:30、13:00 至 15:00。

2、大宗交易，指股东通过深圳证券交易所大宗交易系统交易，单笔买卖申报数量应当不低于 30 万股，或者交易金额不低于 200 万元人民币；大宗交易分协议大宗交易与盘后定价大宗交易。协议大宗交易，是指大宗交易双方互为指定交易对手方，协商确定交易价格及数量的交易方式；盘后定价大宗交易，是指证券交易收盘后按照时间优先的原则，以证券当日收盘价或证券当日成交量加权平均价格对大宗交易买卖申报逐笔连续撮合的交易方式。有价格涨跌幅限制证券的协议大宗交易的成交价格，在该证券当日涨跌幅限制价格范围内确定。无价格涨跌幅限制证券的协议大宗交易的成交价格，在前收盘价的上下 30% 之间确定。

3、协议转让，指协议双方就上市公司股份达成转让合意、不经过证券交易所交易系统而直接在登记结算机构过户交割的转让。协议转让一般适用于如下情形：与上市公司收购及股东权益变动相关的股份转

让；双方存在实际控制关系，或均受同一控制人所控制的；外国投资者战略投资上市公司所涉及的股份转让。

## （二）减持限制

根据相关法律法规规定，减持时，股东减持数量与减持价格都受到一定的限制：

### 1、数量限制

#### （1）集中竞价

上市公司大股东（及其一致行动人）在 90 日内通过证券交易所集中竞价交易减持股份的总数，不得超过上市公司股份总数的 1%。

特定股东减持，采取集中竞价交易方式的，在任意连续 90 日内，减持股份的总数不得超过上市公司股份总数的 1%；同时，自股份解除限售之日起 12 个月内，减持数量不得超过其持有该次非公开发行股份数量的 50%。

#### （2）大宗交易

大股东减持或者特定股东减持，采取大宗交易方式的，在任意连续 90 日内，减持股份的总数不得超过公司股份总数的 2%。而

且，受让方在受让后 6 个月内，不得转让所受让的股份。

### （3）协议转让

大股东减持或者特定股东减持，采取协议转让方式的，单个受让方的受让比例不得低于上市公司股份总数的 5%，转让价格下限比照大宗交易的规定执行。

大股东减持采取协议转让方式，减持后不再具有大股东身份的，出让方、受让方在 6 个月内应当继续遵守大股东集中竞价减持的规定，即：在 90 日内通过证券交易所集中竞价交易减持股份的总数，不得超过上市公司股份总数的 1%。

对于董监高股东，在任期届满前离职的，应当在其就任时确定的任期内和任期届满后 6 个月内，每年转让的股份不得超过其所持有上市公司股份总数的 25%。

### 2、价格限制

此外，根据《中国证监会关于进一步推进新股发行体制改革的意见》（证监会公告（2013）42 号），2013 年 11 月 30 日起首发上市交易的股票，控股股东、董事、高级

管理人员股东在锁定期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价。

#### 四、不得减持的情形

##### （一）董监高股东

根据《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》（证监公司字〔2007〕56号）等规定，董监高股东在下列情形不得减持股份：

- 1、上市公司定期报告公告前 30 日内；
- 2、上市公司业绩预告、业绩快报公告前 10 日内；
- 3、自可能对本公司股票交易价格产生重大影响的重大的事项发生之日或在决策过程中，至依法披露后 2 个交易日内；
- 4、最后一笔买入上市公司股票时点起算 6 个月内；
- 5、离职后半年内；
- 6、因涉嫌证券期货违法犯罪，在被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查期间，以及在行政处罚决定、刑事判决作出之后未满六个月的；

7、因违反证券交易所自律规则，被证券交易所公开谴责未满三个月的；

8、承诺一定期限内不买卖上市公司股份且在该期限内。

##### （二）大股东

大股东在下列期间不得减持股份：

- 1、最后一笔买入上市公司股份时点起算 6 个月内；
- 2、上市公司或者大股东因涉嫌证券期货违法犯罪，在被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查期间，以及在行政处罚决定、刑事判决作出之后未满六个月的；
- 3、因违反证券交易所自律规则，被证券交易所公开谴责未满三个月的；
- 4、承诺一定期限内不买卖上市公司股份且在该期限内；
- 5、每减持上市公司股份达到 5%时至公告后 2 日内；
- 6、减持上市公司股份致使其持有的上市公司股份低于 5%时至公告后 2 日内。

对于大股东中的控股股东（包括实际控制人），除遵守大股东减持的规定外，在下述期间亦不得减持上市公司股份：

1、上市公司年度报告公告前三十日内，因特殊原因推迟年度报告公告日期的，自原预约公告日前三十日起算，直至公告前一日；

2、上市公司业绩预告、业绩快报公告前十日内；

3、自可能对上市公司股票及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件发生之日或者进入决策程序之日，至依法披露后二个交易日内；

### （三）董监高股东、大股东及其一致行动人

上市公司存在下列情形之一，触及退市风险警示标准的，自相关决定作出之日起至公司股票终止上市或者恢复上市前，其控股股东、实际控制人、董监高及其一致行动人不得减持所持有的上市公司股份：

1、上市公司因欺诈发行或者因重大信息披露违法受到中国证监会行政处罚；

2、上市公司因涉嫌欺诈发行罪或者因涉嫌违规披露、不披露重要信息罪被依法移送公安机关；

3、其他重大违法退市情形。

上市公司披露公司无控股股东、实际控制人的，其第一大股东及第一大股东的实际控制人应当遵守前款规定。

## 五、减持的信息披露要求

### （一）董监高股东减持

#### 1、减持前公告

通过集中竞价交易方式减持股份的，董监高股东应当在首次卖出股份的 15 个交易日前向深圳证券交易所报告备案减持计划，并予以公告。

减持计划的内容，应当包括但不限于拟减持股份的数量、来源、减持时间区间、方式、价格区间、减持原因等信息，且每次披露的减持时间区间不得超过 6 个月。

#### 2、减持过程公告

通过集中竞价交易方式减持股份的，在减持时间区间内，董监高在减持数量过半或减持时间过半时，应当披露减持进展情况。

通过集中竞价交易方式减持股份的，在减持时间区间内，如上市公司披露高送转或筹划并购重组等重大事项的，董监高应当立即披露减持进展情况，并说明本次减持与前述重大事项是否有关。

### 3、减持后披露

通过集中竞价交易减持股份的，应当在股份减持计划实施完毕或者披露的减持时间区间届满后的2个交易日内公告具体减持情况。

通过其他方式减持股份的，董监高股东应在减持股份之日起2个交易日内，向上市公司报告并由上市公司在证券交易所网站进行公告。

#### (二) 大股东减持

##### 1、减持前公告

根据《中国证监会关于进一步推进新股发行体制改革的意见》（证监会公告

(2013)42号），2013年11月30日起首发上市交易的股票，大股东减持时，须提前三个交易日予以公告。此处并未对减持的方式进行限定，因此，通过集中竞价交易、大宗交易、协议转让方式减持的，大股东都需要履行提前公告义务。

通过集中竞价交易方式减持股份的，大股东应当在首次卖出股份的15个交易日前向深圳证券交易所报告备案减持计划，并予以公告。减持计划的内容，应当包括但不限于拟减持股份的数量、来源、减持时间区间、方式、价格区间、减持原因等信息，且每次披露的减持时间区间不得超过6个月。

##### 2、减持过程公告

(1) 在减持时间区间内，大股东在减持数量过半或减持时间过半时，应当披露减持进展情况。

(2) 控股股东与一致行动人减持达到上市股份总数1%的，还应当在该事实发生之日起2个交易日内就该事项作出公告。

(3) 在减持时间区间内，如上市公司披露高送转或筹划并购重组等重大事项的，大

股东应当立即披露减持进展情况，并说明本次减持与前述重大事项是否有关。

(4) 大股东每减持上市公司股份达到 5% 的（如从 11% 降至 9%，虽然跨越 10% 刻度，也不触发相关义务），应当在该事实发生之日起三日内编制权益变动报告书，向中国证监会、证券交易所提交书面报告，并予公告。在公告后 2 日内，不得再行买卖该上市公司的股票。红旗连锁控股股东违规减持被处罚案例如下：

曹世如系上市公司红旗连锁董事长、总经理，是红旗连锁控股股东，持有超过红旗连锁总股本 5% 的股份。2016 年 5 月 5 日，红旗连锁发布《关于控股股东、实际控制人拟减持股份的提示性公告》，披露了曹世如拟在 6 个月内通过大宗交易减持不超过公司总股本 13% 股份的信息。2016 年 5 月 10 日，曹世如通过深圳证券交易所（以下简称“深交所”）系统以大宗交易的方式减持所持的红旗连锁无限售条件流通股 800 万股，占公司总股本的 0.59%。2016 年 6 月 15 日，曹世如通过深交所系统以大宗交易的方式一次性减持所持的红旗连锁无限售条件流通股 16,880 万股，占公司总股本的 12.41%。2016 年 6 月 17 日，红旗连锁公告了曹世如及其一致行动人简式权益变动报告书。

中国证监会认为：曹世如在减持前持有上市公司红旗连锁 55.48% 的股份，按照《证券法》第八十六条第二款的规定，作为持有超过上市公司总股本 5% 的股东，每增减 5% 的持股比例，除应当依法履行信息披露义务外，还应当在报告期限内和做出报告、公告后二日内，不得再行买卖该上市公司的股票；曹世如 5 月 10 日和 6 月 15 日两次合计减持红旗连锁总股本 13% 的股票、未在法定限制期限内停止股票买卖的行为违反了《证券法》第八十六条第二款关于规定期内禁止证券交易的规定，构成《证券法》第二百零四条的违法行为。

对该等违法行为，中国证监会责令曹世如改正，给予警告，并处 600 万元罚款。

(5) 大股东减持上市公司股份致使其持有的上市公司股份低于 5% 的（比如从 5.2% 降低到 4.9%），应当在该事实发生之日起三日内编制权益变动报告书，向中国证监会、证券交易所提交书面报告，并予公告。在公告后 2 日内，不得再行买卖该上市公司的股票。

(6) 大股东减持上市公司股份致使上市公司实际控制权发生变更的，应当在该事件发生当日书面通知上市公司，并配合上市公司的信息披露工作。



(7) 在上市公司实施股权分置改革前持有、控制公司股份总额 5%以上的原非流通股通过证券交易系统出售限售股份，每累计达到该公司股份总额的 1%时，应当在该事实发生之日起二个交易日内作出公告（主板、中小板）。

### 3、减持后披露

通过集中竞价交易减持股份的，大股东应当在股份减持计划实施完毕或者披露的减持时间区间届满后的 2 个交易日内公告具体减持情况。

#### (三) 控股股东

控股股东在减持股份时，除需要遵守大股东减持股份的规定，还应遵守如下规定：

#### 1、减持前公告

(1) 预计未来六个月内通过证券交易系统出售其持有或者控制的上市公司股份可能达到或者超过公司股份总数 5%的，应当在首次出售二个交易日前刊登提示性公告。

(2) 最近十二个月内控股股东、实际控制人受到深圳证券交易所公开谴责或者两次以上通报批评处分，拟通过证券交易系统出售其持有或者控制的上市公司股份的，

应当在首次出售二个交易日前刊登提示性公告（中小板、创业板）。

(3) 上市公司股票被实施退市风险警示，拟通过证券交易系统出售其持有或者控制的上市公司股份的，应当在首次出售二个交易日前刊登提示性公告（中小板）。

(4) 拟通过证券交易系统减持股份，减持后导致其持有、控制上市公司股份低于 50%的，应当在首次出售二个交易日前刊登提示性公告（创业板）。

(5) 拟通过证券交易系统减持股份，减持后导致其持有、控制上市公司股份低于 30%的，应当在首次出售二个交易日前刊登提示性公告（创业板）。

(6) 拟通过证券交易系统减持股份，减持后导致其与第二大股东持有、控制的股份比例差额少于 5%的，应当在首次出售二个交易日前刊登提示性公告（创业板）。

(7) 拟通过证券交易系统减持股份，减持前一个会计年度或者最近一期，上市公司的净利润为负值或者同比下降 50%以上的，应当在首次出售二个交易日前刊登提示性公告（创业板）。

(8) 拟通过证券交易系统减持股份，减持当年年初至下一报告期末，已披露的业绩预告或者业绩快报显示上市公司的净利润为负值或者同比下降 50%以上的，应当在首次出售二个交易日前刊登提示性公告（创业板）。

## 2、减持后公告

(1) 控股股东、实际控制人通过证券交易系统减持上市公司股份比例达到 1%，应当在该事实发生之日起二个交易日内就该事项作出公告（中小板）。

## 六、违规减持的处罚

股东违规减持上市公司股票的，可被监管机构予以如下处罚或监管措施：

(一) 上市公司股东、董监高未按照本规定和证券交易所规则减持股份的，证券交易所应当视情节采取书面警示等监管措施和通报批评、公开谴责等纪律处分措施；情节严重的，证券交易所应当通过限制交易的处置措施禁止相关证券账户 6 个月内或 12 个月内减持股份。

证券交易所为防止市场发生重大波动，影响市场交易秩序或者损害投资者利益，防范市场风险，有序引导减持，可以根据市

场情况，依照法律和交易规则，对构成异常交易的行为采取限制交易等措施。

(二) 上市公司股东、董监高未按照本规定和证券交易所规则减持股份的，中国证监会依照有关规定采取责令改正等监管措施。

(三) 上市公司股东、董监高未按照本规定和证券交易所规则披露信息，或者所披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，中国证监会依照《证券法》第一百九十三条的规定给予行政处罚。

(四) 上市公司股东、董监高减持股份超过法律、法规、中国证监会规章和规范性文件、证券交易所规则设定的比例的，依法予以查处。

(五) 上市公司股东、董监高未按照本规定和证券交易所规则减持股份，构成欺诈、内幕交易和操纵市场的，依法予以查处。

(六) 上市公司股东、董监高违反本规定和证券交易所规则减持股份，情节严重的，中国证监会可以依法采取证券市场禁入措施。（完）

---

**李良锁**律师为环球律师事务所上海办公室合伙人，其主要执业领域为收购与兼并、资本市场与私募股权投资融资。

邮箱: [liliang suo@glo.com.cn](mailto:liliang suo@glo.com.cn)

**版权.** 环球律师事务所保留对本文的所有权利。如需转载，请注明作者姓名、作者单位以及文章来源，并保证文章的完整性。

**免责.** 本文及其内容并不代表环球律师事务所对有关法律问题的法律意见，同时我们并不保证将会在载明日期之后继续对有关内容进行更新，我们不建议读者仅仅依赖于本文中的全部或部分内容而进行任何决策，因此造成的后果将由行为人自行负责。如果您需要法律意见或其他专家意见，我们建议您向具有相关资格的专业人士寻求专业帮助。



微信号: [globallawoffice](https://www.glo.com.cn)