

2017年11月8日

## 环球法律专递

### GLO Legal Updates



#### 上交所主板上市公司股东增持股份 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、大股东违规减持上市公司股份行为一直严密监管，处罚了多起股东违规减持行为；对于增持行为，虽被市场解读为利好因素，鉴于股东疏于了解相关规定或故意规避相关规定，亦发生了违规增持被监管机构处罚的案例。

为帮助投资者合法合规增持，笔者整理了董监高股东、大股东增持上海主板上市公司股份的有关规定，形成增持操作要点，具体如下：

#### 一、增持约束的股东主体

对于上市公司股东增持，约束的主体是大股东（及其一致行动人）、董监高股东。

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）。

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，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。

对于大股东而言，在计算持有上市公司股  
份时，一般默认为将其自己与其一致行动  
人持有的上市公司股份合并计算。

## 二、增持的方式与限制

### （一）增持方式

投资者可通过竞价交易、大宗交易、协议转让等方式增持上市公司股份（本文不讨论间接增持行为）。根据《上海证券交易所关于执行<上市公司收购管理办法>等有关规定具体事项的通知》，投资者通过竞价交易系统或者大宗交易系统买卖上市公司股份的，均属于通过证券交易所的证券交易。

1、竞价交易，指股东通过上海证券交易所竞价交易系统交易，包括集合竞价（申报时间在交易日 9:20 至 9:25）与连续竞价（申报时间在交易日 9:30 至 11:30、13:00 至 15:00）。

2、大宗交易，指股东通过上海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；大宗交易申报的时间分别为：9:30 至 11:30、13:00 至 15:30 接受意向申报，9:30 至 11:30、13:00 至 15:30、16:00 至 17:00 接受成交申报，15:00 至 15:30 接受固定价格申报；有价格涨跌幅证券的成交申报价格，由买方和卖方在当日价格涨跌幅限制范围内确定；无价格涨跌幅限制证券的成交申报价格，由买卖双方在收盘价格的上下 30%或当日已成交的最高、最低价格之间自行协商确定。

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，或均受同一控制人控制的；外国投资者战略投资上市公司所涉及的股份转让。1994 年 4 月，上海建筑材料（集团）总公司将其持有的上海棱光实业股份有限公司 1,200 万股股份转让给珠海经济特区恒通置业股份有限公司，开创了我国上市公司国家股以协议方式进行转让交易之先河【1】。

## （二）增持限制

根据相关法律法规规定，股东在某些情形下的增持数量与增持价格都受到一定的限制：

### 1、数量限制

#### （1）爬行增持

爬行增持指在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该上市公司已发行股份的 30%的，自上述事实发生之日起 1 年后，每 12 个月内增持不超过 2%且不导致第一大股东或实际控制人发生变更。

爬行增持的主体为在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该上市公司已发行股份的 30% 的股东，增持的数量限制为每 12 个月不超过 2%（超过 2% 的应当采用要约收购方式增持）。对于爬行增持的主体，《上市公司收购管理办法（2014 修订）》要求增持行为应在该等事实发生之日起 1 年后，而《关于上市公司大股东及董事、监事、高级管理人员增持本公司股票相关事项的通知》豁免了该项时间限制。

爬行增持的方式包括竞价交易与大宗交易。

### （2）大宗交易

股东通过大宗交易增持 A 股上市公司股份的，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。

有价格涨跌幅限制的，在当日价格涨跌幅限制范围内确定；无价格涨跌幅限制的，由买卖双方在前收盘价格的上下 30% 或当日已成交的最高、最低价格之间自行协商确定。

### （3）协议转让

根据《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细

则》，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%。因此，股东采取协议转让方式增持的，增持的比例不得低于上市公司股份总数的 5%。

### 2、价格限制

采取协议转让增持上市公司股份的，转让价格下限比照大宗交易的规定执行。

## 三、不得增持的情形

### （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下不得增持股份：

- 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、最后一笔卖出上市公司股票时点起算 6 个月内；

5、承诺一定期限内不买卖上市公司股份且在该期限内。

若上市公司股票价格连续 10 个交易日内累计跌幅超过 30%的，上市公司董事、监事、高级管理人员增持该上市公司股票且承诺未来 6 个月内不减持本公司股票的，可不受前述条款的限制。

## （二）大股东

大股东在下述期间不得增持股份：

1、最后一笔卖出上市公司股份时点起算 6 个月内；

2、承诺一定期限内不买卖上市公司股份且在该期限内；

3、通过证券交易所的证券交易，增持上市公司股份达到 5%时至简式权益变动报告书公告之日内；

4、通过证券交易所的证券交易，持有上市公司的股份达到 5%后，持有的上市公司股份比例每增加 5%时至权益变动报告书公告后 2 日内；

5、通过协议转让、行政划转或者变更、执行法院裁定、继承、赠与等方式拥有权益达到或超过 5%时至权益变动报告书公告之日内；

6、通过协议转让、行政划转或者变更、执行法院裁定、继承、赠与等方式拥有权益达到或超过 5%后，持有的上市公司权益增加达到或超过 5%时至权益变动报告书公告之日内；

7、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 50%的，采用竞价方式增持股份的，每累计增持股份比例达到上市公司已发行股份的 2%的，在事实发生当日和上市公司发布相关股东增持公司股份进展公告的当日不得再行增持股份。

此外，上海证券交易所对控股股东、实际控制人也有特别要求，在下列情形下不得增持上市公司股份：

（一）上市公司定期报告披露前十日内；

(二) 上市公司业绩快报、业绩预告披露前十日内；

(三) 控股股东、实际控制人通过证券交易所证券交易，在权益变动报告、公告期限内和报告、公告后二日内；

(四) 自知悉可能对上市公司股票交易价格产生重大影响的事件发生或在决策过程中，至该事件依法披露后二个交易日内；

(五) 控股股东、实际控制人承诺一定期限内不买卖上市公司股份且在该期限内；

(六) 《证券法》第 47 条规定的情形。

#### 四、增持的权益变动发生时点

根据上海证券交易所信息披露手册，权益变动及收购事实发生时点按照如下时点确认：

(一) 通过证券交易所的证券交易（包括竞价交易和大宗交易）：成交确认；

(二) 协议转让（含间接转让）：当事人达成股权转让协议；

(三) 信托或其他资产管理方式：签署信托合同或做出相关资产管理安排；

(四) 股权控制关系、协议或其他安排：形成股权控制关系或者达成协议或者其他安排；控股股东以上市公司股权作为出资与其他人设立新公司的，可参照上述第（二）项；

(五) 国有资产的行政划转：当事人获得上市公司所在地国资部门批准文件；

(六) 控股股东（国有企业）改制：当事人签定的改制协议或改制方案获得上市公司所在地国资部门批准文件；

(七) 认购上市公司发行的新股：上市公司董事会作出向信息披露义务人发行新股决议之日起 3 日内；若上市公司董事会作出发行新股决议时未确定发行对象的，应当在上市公司公告发行结果之日；

(八) 法院裁定、公开拍卖：收到裁定文件；

(九) 继承、赠与：事实发生；

(十) 取得公司不同种类的股份、可转换债券、认股权证等其他权益类证券合并计算导致的：事实发生。

## 五、增持的信息披露要求

通过证券交易所的证券交易，投资者增持上市公司的股份达到 5%或再增加 5%的整数倍时，要停止交易；而通过证券交易所证券交易以外的方式，比如协议转让方式，可以超过 5%而无须在达到 5%或再增加 5%的整数倍时停止交易。无论通过何种方式，都需要按照法律法规的要求履行相应的披露义务。

### (一) 董监高股东增持

董监高股东应在增持股份之日起 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。公告内容包括如下事项：

- 1、上年末所持本公司股份数量；
- 2、上年末至本次变动前每次股份变动的日期、数量、价格；
- 3、本次变动前持股数量；

4、本次股份变动的日期、数量、价格；

5、变动后的持股数量。

若董监高股东增持达到大股东增持的条件时，应同时适用大股东增持的要求。

### (二) 大股东增持

1、通过证券交易所的证券交易（竞价交易、大宗交易）方式增持不超过 30%的

(1) 通过证券交易所的证券交易，大股东拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的 5%时，应当在该事实发生之日起 3 个交易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，通知该上市公司，并予公告。

(2) 通过证券交易所的证券交易，大股东拥有权益的股份占该上市公司已发行股份的比例每增加 5%，应当在该事实发生之日起 3 个交易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，通知该上市公司，并予公告。

通过证券交易所证券交易方式，在持有或增加的上市公司股份达到 5%时（不超过

100股），应当立即停止交易。不然，继续交易将构成违规增持。

2016年2月25日至2017年7月18日，紫光集团有限公司与一致行动人合计买入山东金泰集团股份有限公司（以下简称“山东金泰”）股票8,388,533股，卖出789,050股；截至2017年7月18日收盘合计持有7,599,483股，占山东金泰已发行股份的5.13%。2017年6月30日，紫光集团有限公司在买入山东金泰股票交易中，盘中与一致行动人合计持有山东金泰股份比例达到山东金泰已发行股份的5%时，未按规定及时停止交易行为，并履行报告和公告义务，在当天及7月18日继续买卖山东金泰股票。2017年8月，中国证券监督管理委员会山东监管局对紫光集团有限公司出具行政监管措施决定书，对紫光集团有限公司采取出具警示函措施。

除此之外，上海证券交易所对董监高股东、大股东通过竞价交易系统增持进展情况信息披露亦有具体规定，具体如下：

（1）实施增持超过计划数量（金额）或区间下限50%的，应当及时披露增持进展及其目前持股数量、持股比例。

（2）原定增持计划期间过半，实际增持数量（金额）未过半或未达区间下限50%的，应当公告说明增持未过半的原因。

（3）原定增持计划期间过半，仍未实施增持计划的，应当公告说明未增持的原因，并于此后每月披露一次增持计划实施进展。

（4）上市公司在增持计划实施期间发生派发红利、送红股、转增股本、增发新股或配股等股本除权、除息事项的，增持主体应当根据股本变动，对增持计划进行相应调整并及时披露。

（5）增持计划实施完毕或增持期限届满后的两个交易日内，增持主体应当发布增持计划实施结果公告，披露增持数量、金额、比例及本次增持后的实际持股比例。

（6）增持期限届满仍未实施增持或未达到计划最低增持额的，增持主体应当公告说明原因。

## 2、其他方式增持不超过30%的

（1）通过协议转让、行政划转或者变更、执行法院裁定、继承、赠与等方式拥有权益的股份变动拟达到或者超过一个上市公



司已发行股份的 5%时，应当在该事实发生之日起 3 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，通知该上市公司，并予公告。

(2) 通过协议转让、行政划转或者变更、执行法院裁定、继承、赠与等方式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达到或者超过 5% 的，应当在该事实发生之日起 3 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，通知该上市公司，并予公告。

需要注意的是，通过协议转让、行政划转或者变更、执行法院裁定、继承、赠与等方式的权益变动可一次性超过 5% 而不需要在达到 5% 时停止交易。

### 3、增持超过 30% 的

(1) 跨过 30% 且继续增持的。大股东增持时，无论是竞价交易、大宗交易、协议转让，还是行政划转、法院裁定，跨过 30% 且要继续增持的，若未取得中国证监会的豁免，即触发强制要约收购义务。也就是

说，“一笔过 30%，触发全面要约收购义务”【2】。

对以下情形，可申请证监会豁免要约申请（以证监会是否豁免为准）：1）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；2）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；3）中国证监会为适应证券市场发展变化和保护投资者合法权益的需要而认定的其他情形。

对以下情形，可申请证监会豁免要约申请（证监会无异议即豁免）：1）经政府或者国有资产管理部门批准进行国有资产无偿划转、变更、合并，导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份占该公司已发行股份的比例超过 30%；2）因上市公司按照股东大会批准的确定价格向特定股东回购股份而减少股本，导致投资者在该公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%；3）中国证监会为适应证券市场发展变化和保护投资者合法权益的需要而认定的其他情形。

对以下情形，可免于向证监会提出豁免申请（律师出具核查意见）：1）经上市公司股东大会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的30%，投资者承诺3年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东大会同意投资者免于发出要约；2）证券公司、银行等金融机构在其经营范围内依法从事承销、贷款等业务导致其持有一个上市公司已发行股份超过30%，没有实际控制该公司的行为或者意图，并且提出在合理期限内向非关联方转让相关股份的解决方案；3）因继承导致在一个上市公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的30%；4）因履行约定购回式证券交易协议购回上市公司股份导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的30%，并且能够证明标的股份的表决权在协议期间未发生转移；4）因所持优先股表决权依法恢复导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的30%。

#### （2）达到或超过30%后继续增持的

达到或超过30%后继续增持的，可采取爬行增持或要约收购方式进行。

爬行增持分为以下两种情形：1）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30%的，每12个月内增持不超过该上市公司已发行股份的2%的；2）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50%的，继续增加其在该公司拥有的权益不影响该公司的上市地位。

除上述爬行增持情形外，大股东继续增持的，应采取要约方式进行。要约收购至少为5%。

#### 4、权益变动报告书的不同类型

（1）大股东不是上市公司的第一大股东或者实际控制人，其拥有权益的股份达到或者超过该上市公司已发行股份的5%，但未达到20%的，应当编制简式权益变动报告书。

（2）大股东是上市公司第一大股东或者实际控制人，其拥有权益的股份达到或者超过一个上市公司已发行股份的5%，但未达到20%的，应当编制详式权益变动报告书。

(3) 大股东拥有权益的股份达到或者超过一个上市公司已发行股份的 20%但未超过 30%的, 应当编制详式权益变动报告书。

(4) 大股东拥有权益的股份达到或者超过一个上市公司已发行股份的 20%但未超过 30%的, 而且大股东为上市公司第一大股东或者实际控制人的, 还应当聘请财务顾问对权益变动报告书所披露的内容出具核查意见, 但国有股行政划转或者变更、股份转让在同一实际控制人控制的不同主体之间进行、因继承取得股份的除外。

(完)

#### 尾注:

【1】马骁著:《上市公司并购重组监管制度解析》, 法律出版社 2009 年版, 第 71 页。

【2】马骁著:《上市公司并购重组监管制度解析》, 法律出版社 2009 年版, 第 58 页。

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)