

CASE #08

神雾节能「司法拍卖反转」

原实控人股份被法拍，控制权被动转移至外部投资者

📁 08 🏢 节能环保工程 📅 2021年—2022年

← 返回案例列表

📖 案例摘要

神雾节能原实际控制人因债务纠纷，其持有的公司股份被法院裁定司法拍卖。外部投资者通过竞拍取得股权，控制权被动转移，原实控人彻底出局。本案是司法拍卖导致上市公司控制权变更的典型案例，揭示了债务危机对控制权的毁灭性影响。

案例编号	08
上市公司	神雾节能（000820）
夺权方	外部投资者（法拍竞得人）
防守方	原实际控制人
争夺期间	2021年—2022年
所属行业	节能环保工程



一、涉及公司背景

夺权方

外部投资者通过关注司法拍卖平台发现神雾节能股份被拍卖的信息，经过评估认为公司具有一定的重整价值，通过参与竞拍获得了公司股权和控制权。

防守方

神雾节能主营工业节能环保工程，曾因技术和模式创新受到市场追捧。但原实控人过度扩张导致债务危机，公司经营持续恶化，最终触发所持股份的司法处置。

二、控制权争夺时间线

- 2021年
神雾节能经营困难加剧，原实控人债务问题暴露
- 2021年
债权人对原实控人所持股份申请司法处置
- 2021年
法院裁定对原实控人股份进行司法拍卖
- 2021—2022年
外部投资者通过竞拍获得股份，取得第一大股东地位
- 2022年
外部投资者完成董事会改组，原实控人失去控制权

三、争夺关键节点分析

债务危机触发司法处置



红瓦联盟·陆家嘴共创中心

陆家嘴共创中心

低价竞得股份

法拍起拍价通常远低于市场价格，外部投资者以较低成本获得了大量股份。这为此后的董事会控制提供了股权基础。

快速改组董事会

取得第一大股东地位后，新股东迅速召开股东大会改组董事会，完成控制权的法律确认。整个过程高效、合法，原管理层无有效抵抗手段。

四、夺权与防守策略分析

夺权方策略

- 通过司法拍卖平台获取股份信息，精准锁定标
- 利用法拍折价优势，低成本获取大量股权
- 迅速推进董事会改组，不给原管理层调整时间
- 聘请专业法律团队确保法拍程序合规

防守方策略

- 试图与债权人协商，避免股份进入法拍程序
- 寻找接盘方或战略投资者，但债务规模过大难以挽救
- 法拍期间仍尝试通过舆论和监管渠道阻止

五、争夺最终结果

外部投资者获得控制权



六、案例评析

神雾节能的案例揭示了一个残酷的现实：上市公司的控制权最大的敌人不是门口的野蛮人，而是大股东自身的债务问题。一旦所持股份成为偿债标的，控制权就不再受原股东意志左右。

司法拍卖作为控制权转移的被动渠道，其效率和不可逆性远超常规的敌意收购。原实控人无法通过董事会对抗、章程条款等方式阻止——因为决定权在法院和债权人手中。

本案提醒所有上市公司大股东：质押融资和对外担保是控制权的'定时炸弹'。保持合理的负债水平、避免将核心控股权的股权作为偿债担保，是控制权维护的第一要务。

七、深度启示与理论分析



理论层：债务-控制权的联动机制

本案揭示了**债务危机与控制权转移的联动机制**。Jensen和Meckling（1976）的代理成本理论指出，债务是一种约束管理层的机制。但在本案中，债务成为引发控制权变更的导火索——当大股东将股权作为偿债工具时，控制权与债务深度绑定，一荣俱荣、一损俱损。

从**破产法经济学**角度看，司法拍卖是债权人实现债权的工具，其制度设计优先保障债权人利益，股东的控制权在此框架下被置于次要地位。这提醒控股股东——在债务面前，控制权并非不可动摇的权利。



对收购方/投资者的启示

- 持续关注司法拍卖平台上的上市公司股份拍卖信息，这是获取控制权的低成本渠道。
- 法拍入主需要专业的法律团队，确保竞拍和过户程序的完全合规。
- 入主后要合理评估公司的债务和经营状况——法拍股份本身是折价的，接手的公司往往也有大量需要处理的经营问题。



对控股股东的启示

- 控制权不等于所有权**：当你将股份质押用于融资时，控制权已经打折。

红瓦联盟

红瓦联盟·陆家嘴共创中心

保持健康的财务结构是控制权稳定的前提。一旦触发大规模债务违约，司法程序的不可逆性将摧毁一切防御机

• 在债务问题爆发前，陆家嘴共创中心就应主动寻求解决方案（如引入战略投资者、出售非核心资产），避免走到法拍这一步。

法律与治理启示

- 司法拍卖在上市公司领域的信息披露需进一步规范——法拍前是否应提前公告？竞价过程是否应更透明？
- 债权人申请法拍的门槛和程序是否可以设置一定的缓冲期，给控股股东自救的空间？
- 法拍买受人的资金来源和背景审查是否需要更严格的标准？

普遍借鉴意义

- **财务健康是控制权的基石。**任何为了扩张而过度负债的行为，都是在透支控制权的稳定性。
- 对于投资者而言，在评估上市公司时，要特别关注大股东的**质押比例和对外担保情况**——这些都是潜在的控制权风险信号。
- 神雾案例再次证明：最危险的控制权敌人往往不是外部收购者，而是**控股股东自身的财务决策**。

该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。

[← 返回案例列表](#)

© 2024 红瓦联盟·陆家嘴共创中心 版权所有
www.52sufe.club



 下载完整 PDF 版本

离线阅读 · 打印友好 · 完整排版

 下载 PDF