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

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
争夺结果	外部投资者获胜
关键手段	司法拍卖

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

原实控人因多笔债务违约，债权人联合申请司法处置其所持上市公司股份。法院裁定拍卖，这是控制权转移的不可逆触发器。一旦进入司法拍卖程序，原实控人无法阻止。

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

司法拍卖完成后，外部投资者正式成为神雾节能第一大股东，随后通过股东大会改组董事会，取得公司控制权。原实控人彻底出局，公司进入新的治理阶段。

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。

最新进展（2026年9月更新）

3300万股二次司法拍卖再流拍（2026年8月）

2026年8月26日，神雾集团所持神雾节能3,300万股（占总股本5.10%）在司法拍卖平台二次挂拍，因无人出价再度流拍。该部分股份即此前（2026年7月）首轮流拍的同一批次，附带未履行完毕的业绩补偿承诺，导致潜在买受人望而却步。两轮流拍意味着神雾集团剩余持股短期内难以通过拍卖变现，公司股权结构在"无控股股东、无实际控制人"状态下进一步僵化。

立案调查与风险警示撤销（2026年6—7月）

2026年6月3日，神雾节能因涉嫌信息披露违法违规被证监会立案调查；2026年7月29日，公司撤销退市风险警示（"*ST"摘帽），但股票仍被实施其他风险警示（"ST"）。立案调查与摘帽并存，反映公司处于"问题出清与风险压降"的拉锯之中。

评价：神雾节能案揭示债务危机的"长尾效应"：司法过户完成、第一大股东易主之后，剩余股份的处置困境、业绩补偿承诺的捆绑、监管立案的不确定性，仍将持续消耗公司价值。接盘方拿到的，远非一块"干净"的资产。

最新进展（2026年8月更新）

司法过户完成：神雾集团退居第二大股东（2026年2月）

2026年2月11日，神雾节能公告称，根据湖北省武汉市中级人民法院执行裁定书，原控股股东神雾科技集团股份有限公司持有的9000万股限售股被划扣到长江证券（上海）资产管理有限公司作为管理人的"长江证券超越理财乐享1天集合资产管理计划"名下。本次司法过户完成后，神雾集团持有公司股份从1.626亿股减少至7260万股，持股比例从25.15%下降至11.23%；"乐享1天资管计划"以13.92%持股比例成为公司第一大股东。公司控股股东、实际控制人由神雾集团、吴道洪变更为无控股股东、无实际控制人。

3300万股司法拍卖流拍：附带业绩补偿承诺成"烫手山芋"（2026年7月）

2026年7月5日至6日，神雾集团所持3300万股公司股份（占其当前持股的45.45%，占公司总股本的5.10%）在阿里资产·司法平台公开拍卖，起拍价1.24亿元，因无人出价而流拍。这部分股份性质为首发后限售股，来源为神雾集团2016年参与公司重大资产重组时取得的股份。附带未履行完毕的业绩补偿承诺被认为是流拍的主要原因——若拍卖完成，买受人需按其持有股份比例承接相应业绩补偿承诺义务。截至公告披露日，神雾集团通过2016年重组取得的股份中累计已被司法拍卖数量达2.77亿股，占其重组获配股份总数的79.22%。

退市风险仍高悬

神雾节能持续经营承压，扣非净利润已连续多年为负。公司2024年度因利润总额、净利润、扣非净利润为负且扣除后营业收入低于3亿元被实施退市风险警示。虽然2025年通过关联方储能EPC项目拉动营收增至3.31亿元，并于2026年4月向深交所提交撤销退市风险警示申请，但随后因涉嫌信息披露违法违规被证监会立案调查，摘帽进程陷入停滞。

评价：神雾节能案从司法拍卖导致控制权变更，演变为第一大股东易主但公司陷入无实控人状态，再到剩余股份流拍、退市风险高悬。该案揭示了债务危机对控制权的毁灭性影响——原控股股东的股权一旦被司法处置，往往伴随着业绩补偿、退市风险等一系列"后遗症"，接盘方即便成为第一大股东，也可能面临"拿到了股权却拿到了麻烦"的困境。

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。
- 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制。
- 在债务问题初露苗头时，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。

本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。