

【进阶教学】第7课 正股潜伏的博弈论基础

前面课程萌兔给大家讲解了可转债的正股潜伏配债思路以及操作理论，今天我们来学习博弈论的理论基础，博弈主要以要约套利和吸收换股等低风险标的为主。

首先我们来学习要约收购的基本概念：要约收购是指收购人通过证券交易，持有或通过协议、其他安排与他人共同持有一个上市公司的股份达到该公司已发行股份的 30% 时，继续增持股份的，应当采取向被收购公司的股东发出收购要约的方式进行收购的收购。根据《证券法》和《收购管理办法》的有关规定，要约收购应当遵守下述规定。

收购人拟收购上市公司股份超过 30%，应该以要约方式进行收购，收购人应当在达成收购协议或者作出类似安排后的 3 日内对要约收购报告书摘要作出提示性公告，并按照《收购管理办法》有关规定履行报告和公告义务，同时公告上市公司收购报告书，公开收购条件、价格、期限以及其他规定事项。

要约收购是各国证券市场最主要的收购形式，通过公开向全体股东发出要约，达到控制目标公司的目的。要约收购是一种特殊的证券交易行为，其标的为上市公司全部依法发行的股份。

要约收购分为全面要约和部分要约收购。

一、全面要约收购

全面要约收购是投资者自愿选择以要约方式收购上市公司股份的，可以向被收购公司所有股东发出收购其所持有的全部股份的要约。

全面要约是对所有的股东发布了要约收购，但是上市公司有关办法规定，上市公司公众持股低于 10%，将会引发终止上市的有关规定，所有全面要约方都是抱着失败为目的，毕竟谁也不想要约收购完成之后上市公司退市。

以博汇纸业全面要约收购为例子。其核心内容包括

- 1、被收购公司名称：山东博汇纸业股份有限公司
- 2、被收购公司股票名称：博汇纸业
- 3、被收购公司股票代码：600966
- 4、收购股份的种类：人民币普通股（A 股）
- 5、预定收购的股份数量：683,978,451 股
- 6、预定收购股份占被收购公司总股本的比例：51.16%
- 7、支付方式：现金支付
- 8、要约价格：5.36 元/股

9、要约收购有效期：自 2020 年 8 月 28 日至 2020 年 9 月 26 日



博汇纸业当前股价为 11.90 元，如果股东参加要约，那么将会亏损 $(11.90 - 5.36) / 11.96 = 54\%$ ，所以持股股东都不会参加要约收购，从而要约收购失败。

目前博汇纸业已经过了要约规定的时间，仅有 4 户 6100 股预受要约，要约失败，所以在全面要约收购中基本上没有什么套利机会。

博汇纸业(600966)

预受日期	股份性质	当天预受要约		当天预受要约占总股本的比例	当天撤回预受要约		截止当天预受要约	
		账户数(户)	股份数(股)		账户数(户)	股份数(股)	账户总数(户)	股份总数(股)
2020-09-25	流通股	0	0	0.00000%	0	0	4	6,100

二、部分要约收购

部分要约收购是指收购人向被收购公司所有股东发出收购其所持有的部分股份的要约。部分要约收购是以成功为目的，是要约套利的主要利润来源。

以前期参加的东北制药为例，东北制药因为方大系通过协议入场持股接近 30%，想要再度买入股票只能向所有股东发布要约收购，第一次由于要约价格过低导致要约失败，没有达到目标，从而发出第二次要约收购，收购价为 6.59 元，而萌兔和大家一起建仓的时候东北制药价格为 5.9 元，距离收购价差值为 $6.59 - 5.90 = 0.69$ 元，这个价差就是我们的套利空间。

部分要约收购的套利，在后期的实战当中，萌兔还需继续筛选出合适的标的，和大家一起搬砖套利。