

1.1 大股东增减持(上)

欢迎大家进入【3斗赢家会】。

【3斗赢家会】的全部内容，将会围绕有关股票的各种“资金面”信息展开。

先来看一下3斗的大纲，分三个模块共12个主题。这三个模块将会根据内容的重要性和复杂度分为22次内容，在一个月内更新完毕。

<< 调整字号

3斗课程大纲

模块一 内部交易

- 大股东增减持
- 高管增减持
- 小股东行踪
- 控制权变换

模块二 公司动作

- 分红
- 特别派息
- 回购
- 增发与可转债

模块三 外部刺激

- 解禁
- 激励
- 嘴炮
- 龙虎榜

授课形式 微信图文

- 每周5次，每次60分钟
- 无视频/音频
- 图文讲解更有利于深度思考
- 更适合投资知识、案例数据积累

进入到今天第一课的正式内容之前，先简单谈一谈为什么要看【资金面】的信息，以及哪些算是【资金面】信息。

为什么要看【资金面】的信息？

对于我们普通投资者来说，资金面的信息就是给了我们一个很好的【价格参考】，可以了解别人的底牌。比如说大股东愿意多少钱增持自己公司的股票，公司在价格多少的时候想要回购，质押的成本/警戒线是多少，解禁的数量和成本是多少，这些信息都可以给我们对当前的价格合不合理判断起到一个非常好的辅助作用。

尤其是在我们大多数人对公司的基本面、估值理解不够自信的时候，资金面的价格信息，就给了我们一个很大的辅助价值。

资金面的信息，比起定义清晰的基本面和技术面来说，相对要广泛而且没有很明确的边界。

各种资金面的数据和信息来源也比较分散，所以相对来说更容易被大家所忽略。基本面的信息从年报出发，从招股书出发，都会有一个很明确的方向。资金面信息就要混杂的多，大股东增减持，回购要去看历史的公告信息，高管增减持要去看交易所的披露，质押要去看中证登网站的最新信息等等。

虽然资金面的信息比较分散，但是在实际的股票市场中，资金面的信息对于股价的影响，可一点也不小。比如以往就让很多人吃过苦头的解禁信息，在你买入的时候没注意到过几天有大笔解禁，一解禁就大跌的案例比比皆是。还有让很多老股东吃了闷亏的配股，如果没参与配股，手里的股票就会直接贬值10%-20%。这部分的具体内容，在后面详细的课程中都会细讲。

接着说前面提出的第二个问题，哪些算是资金面的信息？前面我们举例说的那些增持，员工持股，质押什么的算是真正对我们投资有较大参考意义的资金面信息。

还有一些信息，看似也算【资金面】，但其实属于假【资金面】。

具体有哪些呢？比如一些大单流入流出，龙虎榜这类信息。具体为什么说这些是假的资金面信息，留待后面第三模块具体的课程中再与大家探讨。

说完【资金面】的用处之后，就开始正式第一讲的内容了。

今天第一讲的内容是模块一【内部交易】中的【大股东增减持（上）】

因为大股东增减持算是最基础，最重要的资金面信息之一了，所以我们计划用三讲的篇幅来给大家做一个全面的介绍。

大家在看完这三讲的内容之后，基本上可以做到：

1. 了解大股东增减持的披露规则以及原始数据来源
2. 了解大股东增减持代表的意义
3. 知道如何利用此类信息
4. 熟练避开这类事件中的一些坑

明确以上的目标之后，开始我们第一讲的正式内容。

模块一【内部交易】，顾名思义，是某个公司内部人员进行的股票交易，内部人员掌握着比普通散户更多的公司信息，以他们的交易情况作为锚，来为自己的买卖提供参考，是不错的方法。

首先我们来看看内部交易都是指公司的哪些人员。员工，高管，大股东这些就是我们常说的内部人员。

每个公司都有很多员工，但对于普通的员工而言，掌握公司大事消息并不比普通散户多多少，公司进行激励计划或者员工持股计划时，针对的便是这些普通员工。

而真正能了解到公司核心消息的，也就是大股东以及高级管理人员，这些人能够参与公司日常事件的决策，并知晓公司发展的大体方向。

普通员工一般看待公司更多地都会从自己所处的工作岗位出发，没有办法做到相对宏观地看待整个公司的发展前景。而作为一个投资者，在看报表在分析公司的时候，其实是在干着“大股东”的活。

大股东和高管之间，最了解公司动态的人，还要属大股东了（九斗所指的大股东，意为控股股东，后文多数将直接书为“大股东”）。

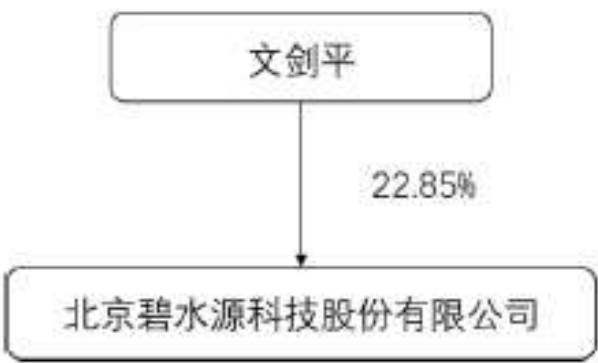
何谓控股股东？说白了就是那些能实际控制公司的股东，可以是自然人，也可以是法人。

根据《公司法》，控股股东即为出资额占据**50%以上**或持股**50%以上**，或股东大会中其所持有股份的投票权，足以对股东大会决议产生重大影响的股东。

在实际的市场中，公司的重大事项（比如修改公司章程）是需要三分之二投票通过的，所以如果持股超过**33%**，就拥有了对公司任何重大事情的否决权，也就算是控股股东了。

实际上，很多公司的控股股东占股比也就在**20%左右**，比如最大的水处理企业碧水源的大股东，也就持有公司**22%**的股份：

公司与实际控制人之间的产权及控制关系的方框图



这里提一下，很多人的一个误区，就是把持股5%，10%的二股东，三股东也当做是“大股东”，这是不对的。因为这些股东一般不怎么参与公司的经营，大多都是财务投资者，这些二股东，三股东的交易行为我们后面会有一期课程专门来讲述应该如何解读。总之大家记住，大股东指的就是实际掌控公司的股东。

在明确了公司的大股东是可以控制公司的股东之后，可以看出在上市公司股价是高估还是低估这件事情上，他们永远比外人更有发言权。

而大股东增持，便是上市公司大股东向投资人传递的最为直接的信号。

同时为了保护小散的利益，证监会要求控股股东对其所持有公司股票的增减持按规定披露。正是有了这个规定，我们能够明确的看到控股股东对公司股票的交易情况，并以此作为自己交易的参考。

接下来我们先来看一个典型的大股东增持的例子，复星医药于2016年1月28日发布大股东增持情况及其后续计划，公告中写到：

一、本次增持情况

2016年1月28日，复星集团通过上海证券交易所交易系统买入方式增持本公司A股股份共计2,811,950股，分别占本公司已发行A股股份总数的约0.15%和已发行股份总数的约0.12%。本次增持前，复星集团直接持有本公司920,641,314股A股股份，分别占本公司已发行A股股份总数的约48.18%和已发行股份总数的约39.78%；本次增持后，复星集团持有本公司923,453,264股A股股份，分别占本公司已发行A股股份总数的约48.33%和已发行股份总数的约39.91%。

二、后续增持计划

复星集团拟于未来12个月内（自本次增持之日起算）通过其及其一致行动人择机在二级市场增持本公司股份（包括A股及/或H股股份），累计增持比例不超过本公司已发行股份总数的2%（含本次已增持股份）。

已完成：公司在1月28号当天已经增持了0.12%，增持方式是在二级市场购买。

计划：拟在未来12个月内增持不超过2%

计划过后，于16年八月份再次更新了增持进展。

	时间	金额	占股比	均价	对比计划完成度 ?	公告
累计	2016/01/28-2016/12/13	25,967万	高 ? 0.48%	中 ? 21.56	<div><div></div></div> 23.8%	2016/01/29
进展	2016/12/13	784万	0.01%	22.70	<div><div></div></div> 0.7%	2016/12/15
进展	2016/12/09-2016/12/12	2,311万	0.04%	22.76	<div><div></div></div> 2.0%	2016/12/13
进展	2016/12/07-2016/12/08	4,639万	0.08%	22.92	<div><div></div></div> 4.0%	2016/12/09
进展	2016/12/05-2016/12/06	6,906万	0.12%	22.67	<div><div></div></div> 6.0%	2016/12/07
进展	2016/08/31	2,910万	0.05%	22.93	<div><div></div></div> 2.5%	2016/09/01
进展	2016/08/29	3,491万	0.06%	22.89	<div><div></div></div> 3.0%	2016/08/30
开始	2016/01/28	4,927万	0.11%	16.85	<div><div></div></div> 5.6%	2016/01/29

至12月整个增持结束，复星医药大股东共增持了超过2.5亿元。

这便是最常见的一类大股东增持，大股东因为看好公司发展前景，或认为目前股价并没有反应出公司的实质价值，而进行增持。K线图中也可以看出，16年1月，算是公司的最低价了：



再看复星医药的业绩增速变化，16年1月之时，最新的业绩是15年Q3，当时已经连续数个季度增速下滑，妥妥地基本面走差。

但是在此之后，从15Q4开始便是拐点：



这是巧合还是大股东对于公司的价值了如指掌呢？

看完大股东增持的第一个案例后，我们来关注一下增持中的一些细节。

第一个细节：一致行动人

在这一起大股东增持的案例中，公告中提及，本次增持是由大股东和一致行动人一起进行。

一致行动人是什么意思呢？其实不难理解，就是本身不是大股东，但是和大股东站在同一战线的股东。这类股东一般包括大股东的亲属，以及关联公司。

还有一类比较特殊的一致行动人，就是本身没什么特殊的关系，但是签署了《一致行动人》协议而成为一致行动人。这类一致行动人一般都是创业伙伴居多，不过这种一致行动人的关系就有可能不会一直维持。

对于一致行动人的增持行为，也是要看作控股股东进行的增减持行为，因为他们是捆绑在一起的。

除了一致行动人的概念，接着我们来看刚才在这个案例中的另一个细节。

第二个细节：增持的进展

大股东增持是一系列的事件，有可能是一次公告就完成，也有可能有好几次公告。一次公告就完成的有很多，就是那种大股东买了多少，买完之后再公布的。

而像复星医药这一种，先增持一点，再公布计划，再实施更多的案例要更多一些。通常来说，增持事件的公告分为三种：

计划-进展-结束

计划公告中一般会给出增持金额、数量、占股比或股价的上下限（不一定全都有）。

从计划中我们只能得到这些信息，更重要的还是要看后续实质性的进展，进展公告一般会包含实质进行增减持的情况。

最后，结束公告便是通知大家这次计划已经告终。

之所以说最重要的是进展而不是计划，是因为很多计划增减持的公告，与实质的增减持情况相差甚远，除了一些特殊的原因，也不乏这些大股东只是打打嘴炮，这样的情况并不少见。

燕京啤酒的大股东于**2015年7月11日**发布大股东增持计划，预计于未来**12个月内**增持**2%**的股票，同时还鼓励公司高管及员工择机增持。

但一年过去，这个增持计划仅在快到期时更新了进展，**2016年7月4日**，大股东增持了**15.8万股**，仅为总股本的**0.006%**。

	时间	金额	占股比	均价	对比计划完成度 ?	公告
结束	2016/07/04	120万	低 ? 0.006%	低 ? 7.38	<div></div> 0.3%	2015/07/11

注：均价均为按现价复权后的价格。

承诺“不超过**2%**”实际增持“**0.06%**”，这样的行为引起了投资者的不满，但燕京啤酒的回复仅是“已履行了增持义务”。

像这种实际增持数量远低于计划上限的情况并不是个案，在这里要提醒大家，有大股东增持时，要关注增持计划中的“上限”和“下限”，警惕有些公司“雷声大雨点小”玩文字游戏误导投资者，最后却仅象征性少量增持收场。

这种嘴炮式的增持，在**15年股灾**的时候更为普遍。

15年股灾1.0之时，在证监会主席肖钢的带领下，各大上市公司相继刊登了增持计划。这一举动可谓是引发了历史性的增持潮，**15年7月8日**证监会发了通知后的一个星期时间一共出了**1305份**增持计划的公告，相比前一周的**287份**增加了**350%**。

大部分公告内容如出一辙，都是“基于对公司未来发展前景的坚定信心及对公司价值的认可，为了维护广大股东尤其是中小投资者的利益，承诺在**12个月**内增持公司股份，数量不超过公司总股本的**2%**，并且在随后的**六个月**内不减持”。在大股东带节奏之后，高管也踊跃参与其中，还有不少员工持股计划也纷纷出了草案。

但在一年的增持期限到期之后，很多公司只增持了一点点，甚至压根就没怎么增持。

所以，看大股东增持，不仅要看他们怎么说，更要看他们怎么做。

第一节课的最后，来看一下大股东增持的数据可以从哪里看？

最简单的方法是，直接去九斗数据服务号看“个股详情”下的“资金面”信息，里面会列出公司最近的各类增减持信息，比如下图：

技术面 65	基本面 60	资金面 54	消息面 8
2018/07/20	大股东均价6.44元增持，总额2,...		
2018/06/19	大股东发布增持计划，总额10,...		
2018/05/24	每股派0.03元		
2017/06/14	每股派0.03元		
2017/01/26	高管均价27.92元增持，总额3,6...		
2016/05/03	10送转9.992，每股派0.1元		
2016/05/03	高管均价13.40元增持，总额20,...		
2016/01/27	高管发布增持计划，总额10,...		
股息率 0.53%	高送转 --	6个月解禁 0.00%	

而且九斗还把一次完整的增持系列事件整理好了，让你可以不用再去一个个去看公告，去计算价格等等。

如果要看原始的数据，则需要去巨潮的个股公告页面搜索“增持”，不过这样做相对来说比较麻烦。如果要看原始的数据，则需要去巨潮的个股公告页面搜索“增持”，但在巨潮中需要下载每一份公告的PDF文件，并且下载下来查阅的过程中，会发现很多只是定期披露，并告诉你，没有新进展。整体来说比较浪费时间。

请输入关键字并回车	请选择公告类别	选择日期		
增持 x 全部清除				
公告标题				
复星医药：关于控股股东增持计划的提示性公告  (131 k)				
复星医药：关于控股股东继续增持本公司股份的提示性公告  (126 k)				
复星医药：关于控股股东增持股份暨增持计划的公告  (142 k)				
复星医药：关于控股股东增持本公司股份计划实施期限届满的公告  (112 k)				
复星医药：关于董事、高级管理人员增持本公司股份计划实施期限届满的公告  (112 k)				
复星医药：关于控股股东继续增持本公司股份的提示性公告  (171 k)				
复星医药：关于控股股东继续增持本公司股份的提示性公告  (172 k)				

前面的案例中，我们讲到了大股东对于个股的影响。当我们把目光放大一些，可以发现，集中的大股东增持对于行业和市场其实也有很重要的意义。

2015熊市以来，每次“增持潮”的出现都是阶段性底部的标志。集中增持的出现和增持公告数量集中增加这种大规模、一致性的增持行为，对大盘走出估值底部会有一个明显的推动作用。这部分具体数据比较复杂，今天不再展开了。

第一讲的内容就到这。

【知识点总结】

1. 资金面的整体介绍
2. 大股东增持代表的最直接含义：看好公司
3. 大股东以及一致行动人的定义

4. 大股东增持进程：计划-进展-结束

5. 集中的大股东增持对于行业以及整体市场的含义

下一讲，我们将更加具体的介绍大股东增持背后的各种情况。为什么有些大股东增持了公司反而不涨？如何评判大股东增持的利好程度？增持的方式不同会造成什么差异？

看完了，去做题 >