

## 1.2 大股东增减持(中)

今天第二讲的内容是模块一【内部交易】中的【大股东增减持（中）】

上一节课我们介绍了大股东增持最基本的情况及规则，这一节我们深入讨论一下大股东增持的动机及其评判标准。

紧接着上一节课的内容，我们介绍了两种增持的动机，一种是真的看好公司，另一种则是响应证监会的号召做做样子。

但在实际的市场中，大股东增持坑人的例子可不少。接下来我们具体看看有哪些：

1. 防止质押爆仓
2. 护航定增
3. 争夺控股权
4. 消除负面影响

以上几种情形下的增持，一般都不是真正看好公司当前股价的自愿增持，而是不得已而为之。那么遇到这些增持的时候，就要谨慎一些了。

我们通过具体的案例来介绍一下这几类动机下的增持行为：

一、防止质押爆仓：

<< 调整字号

股价在高位时，大股东将股权质押出去，之后股价有剧烈下挫，则会导致质押股票临近警戒线，若爆仓了，控股股东可能会面临失去控制权的风险。

而为了维持住质押仓，股东可以选择增加质押物，或者是出手在二

级市场增持，把股价稳住，以使得不触及平仓线。

这类案例在这几年熊市中特别多。比如天夏智慧：



2018年1月31日，在没有任何消息面利空的情况下，天夏智慧的股价跌停，次日，原因揭晓，天夏智慧发布停牌公告，原来是控股股东锦州恒越质押给质权人的股票触及平仓线，但其实公司给出的说辞是由于前日的跌停而触及平仓线，但认真看看，好像不是那么回事儿。

质权人	质押股数 (股)	质押股份占其所持 公司股份比例	质押股份占公 司总股本比例	平仓线(元/ 股)
华创证券有限 责任公司	5,848,583	4.24%	0.69%	14.53
华创证券有限责 任公司	17,489,997	12.68%	2.08%	14.53
太平洋证券股 份有限公司	12,103,317	8.77%	1.44%	14.25
太平洋证券股份 有限公司	23,696,683	17.18%	2.82%	14.25
第一创业证券股 份有限公司	54,284,432	39.35%	6.46%	15.38
天风证券股份有 限公司	24,523,861	17.78%	2.92%	13.04

天夏智慧控股股东锦州恒越共持有天夏智慧约16.14%的股份，已经分6笔全部质押给了上述几家券商，平仓线最高的为15.38，最低的为13.04。

### 三、实际控制人增持公司股份承诺的进展情况

#### (一)、增持计划的实施情况

增持人	增持期间	增持数量 (股)	增持均价 (元)	增持金额 (万元)	增持占公司总 股本比(%)
索芙特 科技	2017年11月21日 至2018年2月13日	3,401,268	14.87	5,057.28	0.4

注：1、增持方式：通过深圳证券交易所集中竞价方式进行。

2、最后一笔的增持时间为2017年11月27日

紧接着，2月22日，发布了一条大股东增持的公告，增持5057万元，占股比0.4%。但仔细一看，发现这次的增持已经在2017年11月27日就结束了。

很明显，大股东早就已经增持了，却按住不向外公布，就等着触及

平仓线的这一天，放出这个利好，企图救一救股价。



再把时间拉长到计划公告发布的那一天，发现计划公告发生的时点，和进展公告发布的时间，股价走出了完全一致的模样。

### 一、增持目的

公司实际控制人、董事梁国坚承诺增持本公司股票是基于对公司目前价值的判断、当前资本市场形势的认识及对公司未来持续稳定发展和转型成功的信心所做出的决定，同时也是本着共同促进资本市场平稳健康发展的社会责任。

事实上，早在11月20日股价就已经跌穿平仓线，但是天夏智慧把这次消息牢牢封锁，第二天还十分镇定地发布了一条计划公告，原因表述为：看好公司未来的发展。

一个增持分为两次发布，一个计划，一个进展，大股东的目的十分明显，想要用增持事件这个利好拉升股价，投资者也的确再一次买了单。但是之后公司的股价表现，可谓惨不忍睹，因为增持买入的都吃了亏。

关于因为高质押率而增持的公司，我们曾经写过另外一个典型的案例上海莱士，文章链接：

<https://xueqiu.com/2480001764/63972915>

上海莱士的风云故事，江湖已有许多传闻，感兴趣的会员可以再去一探究竟。

关于质押的更多内容和解读，我们留待后面模块三再跟大家细说。

## 二、护航增发：

来看一下中泰桥梁的案例。

2016年底中泰桥梁（现凯文教育）发布并购预案，拟以发行股份的方式收购文凯兴20%的股份，增发价为17.24。



复盘后，两天之内跌去20%，1月9号收盘价17.99，距离增发价格17.24已经只有一步之遥，若再跌下去增发怕是要黄。



	时间	金额	占股比	均价	对比计划完成度 ②	公告
累计	2017/01/10-2017/01/12	18,720万	较高 ② 2.00%	高 ② 18.81 (估价)	 99.8%	2017/01/11 
结束	2017/01/12	9,288万	1.00%	18.70	 49.8%	2017/01/14 
进展	2017/01/11	1,228万	0.13%	19.14	 6.4%	2017/01/12 
开始	2017/01/10	8,203万	0.87%	18.88	 43.6%	2017/01/11 

注：均价均为按现价复权后的价格。

随后控股股东1月10日-1月12日在二级市场三天内增持近1000万股，占总股本的2%，这样大手笔的增持明显是为了之前的定增，保持相对高的股价才能使后期的增发顺利推进。不然一旦股价跌破计划好的增发价，增发也就发不出去了。

类似的资本运作并不少，收购公司要进行配资，或者是直接发布定增预案，在这两种情况下，保持相对高的股价是后期资本运作的基础，真正的目的在于后续增发的时候大股东可以在股权稀释相对少的情况下融到尽可能多的钱。

### 三、争夺控股权：

来看一下金融街的案例。

大股东金融街集团在2016/11/30-2017/2/7期间以竞价买入方式累计增持公司股份3208万股，占公司已发行总股份的1.07%。增持后金融街集团及其一致行动人合计持有33.19%的股份。

这次看似是一次普通的增持，实则事出有因。

2016年8月18日金融街公布的半年报显示金融街第二、三大股东合计持股比例达到29.98%，与2016年第一季度相比，增持了3.21%的股份，这一持股比例距离当时控股的金融街集团及其一致行动人的31.18%仅一步之遥。

## 二、公司股东数量及持股情况

单位：股

报告期末股东总数			112,155		报告期末表决权恢复的 优先股股东总数		不适用	
前十名股东持股情况								
股东名称	股东 性质	持股比例 (%)	报告期末 持股数量	报告期内 增减变动 情况	持有有限 售条件的 股份数量	持有无限 售条件的 股份数量	质押或冻结情况	
							股份 状态	数量
北京金融街投资（集团）有限公司	国有法人	28.89%	863,381,619	29,888,372	0	863,381,619	----	0
和谐健康保险股份有限公司－万能产品	其他	15.88%	474,524,890	-	0	474,524,890	----	0
安邦人寿保险股份有限公司－积极型投资组合	其他	14.10%	421,555,101	148,847,505	0	421,555,101	----	0
中国证券金融股份有限公司	其他	2.74%	81,793,778	-7,577,955	0	81,793,778	----	0
北京金融街资本运营中心	其他	2.29%	68,417,008	-	0	68,417,008	----	0
中央汇金资产管理有限责任公司	国有法人	1.77%	52,910,000	-	0	52,910,000	----	0

25

虽然金融街的公告说金融街集团增持公司股份是基于对公司持续稳定发展的信心和对公司股票价值的合理判断，但顺藤摸瓜上去就发现这次的增持只是为了保住第一大股东的地位而已。

自2014年以来，安邦及其一致行动人共计举牌6次，而金融街及其一致行动人共计增持6次，自2014年3月安邦举牌开始，金融街集团及其一致行动人就开始不断增持，并频繁表态，不排除进一步增持的可能性。

尽管险资凶猛，但作为北京西城区国资委的直属公司，金融街控股显然不会轻易放弃金融街的控股权位置。这次大股东增持是非常典型的以争夺控股权为目的的增持案例。

这类以控股权争夺为目的的增持，基本上是不顾成本地买的。这样也就使得这种增持的参考价值变得很小了。

怎么看出是控制权争夺？最直接的方法就是去看公司最新的股权结构了，对于那些大股东持股只有不到20%，而二股东持股已经超过了10%的公司，最容易出现此类情况。

关于控股权争夺带来的一些投资机会，我们将在模块一的后面再详细分析。

消除负面影响：

这类增持的发生，就是在公司发生突然利空的时候，大股东发个增持计划出来稳定一下股价。

来看国海证券的例子。

2016年12月14日，坊间传出消息，国海证券债券团队负责人张扬失联。以“假公章”冒用国海证券名义进行交易，虽然之后的澄清公告说明，员工是离职员工，章是假章，但无论如何国海作为代持的机构，还是浮亏超过7亿元。这便是之前很出名的国海证券萝卜章事件。

证券代码：000750

证券简称：国海证券

公告编号：2017-04

## 国海证券股份有限公司 关于第一大股东增持公司股份计划的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

危急时刻，大股东立马抛出增持计划，其想要对冲监管负面冲击、稳定军心的意图非常明显。





但最终的结果很残酷，增持计划过后，国海的股价又已经腰斩了。此次事件的处罚造成的基本面变化已不是仅靠大股东坚定增持就可以救场的了。

从以上这些案例，我们应该明白，基本面之所以称为基本面，是因为这才是股价坚挺的基石，大股东增持虽是利好，但在基本面变坏面前也是不堪一击。

大家看完这几个案例之后，第一个会有的疑问就是，如何去查看这些大股东增持的动机呢？

这其实并不是一件容易的事，不仅需要我们对公司的各种情况（财务、未来发展、并购定增等大事）比较了解，也少不了获悉一定的公司内部消息（大股东质押率，是否处于股权争夺等）。

而了解这些，则需要去翻看公司近期或更久远的公告，还要了解公司最近发生的大事，慢慢地抽丝剥茧，才有可能找到大股东增持地真实动机。

了解了大股东增持的动机之后，接着来看今天的第二项重头戏，如

何评判大股东增持的利好程度？

先给大家看下九斗对大股东增持的评级逻辑：



# 大股东高管增持

## ——大数据评分规则

现价相比增持均价 (小)



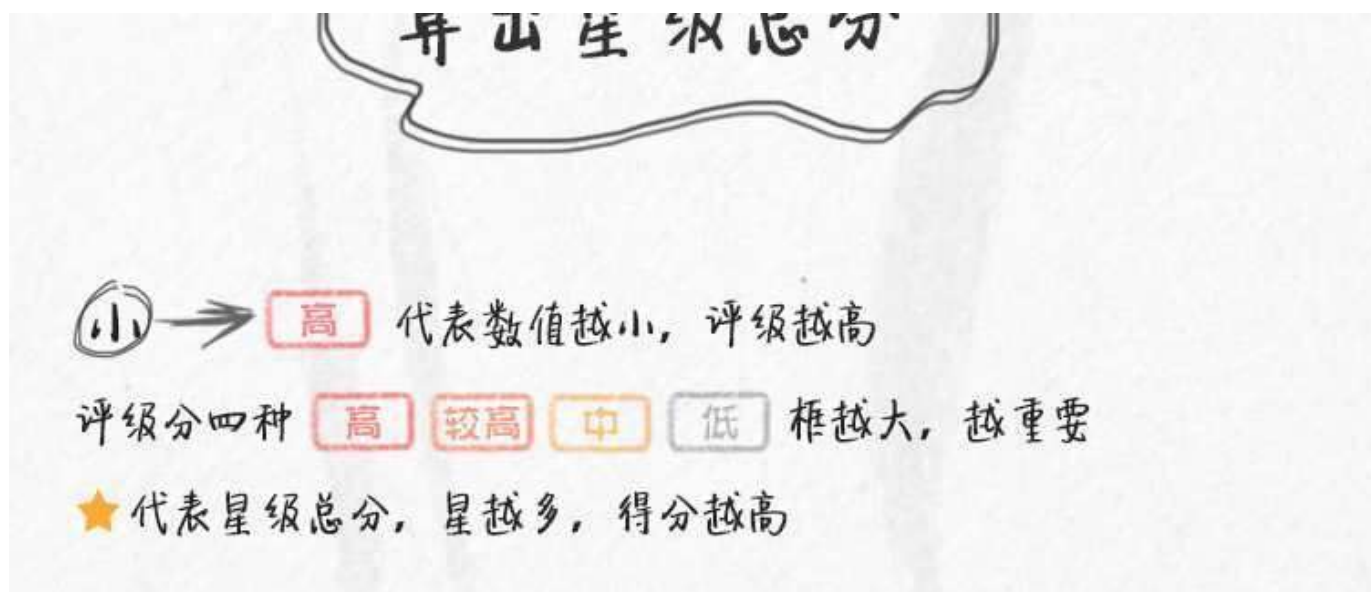
增持总金额 (大)



增持总占股比 (大)



皆山日级片八



大家看明白了吗？主要看两点，一是价格，二是金额或占股比。

看价格：现价/增持价，现价越低越好。

如果大股东增持的价格要远低于现价，那这个增持对你来说意义也不会太大。比如前面第一讲的例子，复星医药大股东增持的价格是20块左右，现在公司的股价已经40块了，那么这个时候，这个增持的参考价值就很小了。

但是如果当前大股东增持的价格在水下了，则是一个不错的事情。

看金额或占股比：

大公司看金额，以一个亿为起点，越多越好；

几十亿市值的小公司看占股比，以1%为起点，越多越好

评判大股东增持的好坏，要结合这两点，有一点不达标，整个事件的参考意义就降低大半。

除此之外，大家也要注意增持时效性的问题。增持时间距离当前越远，则参考价值越弱，因为公司的基本面在不断变化。大股东两年前的对公司的看法，很可能现在已经改变。

关于增持的有效期限，这里给一个参考，两年。

两年内的增持，还值得一看，两年以外，基本可以忽略。

最后，简单总结一下。

作为最熟悉上市公司经营情况和未来规划的人，大股东对于自己公司股价高估还是低估，是最有发言权的。所以很多人也知道，大股东斥巨资增持自家股票的时候，往往意味着大股东认为当前公司股价是低估的。

如果事情只是这么简单，那跟着大股东买股票，赚钱就轻而易举。

从上面的这些案例我们可以看出，在看到大股东增持的时候，分辨其背后的动机是非常重要的。要区分开哪些是真增持，哪些是被动增持。

就算是真增持，其实也不一定说抄大股东的底，就一定可以赚到钱。只是说大股东的增持成本可以作为上市公司合理估值下股票价格的参考。真正在买入的时候还需公司【五碗面】的信息，去做综合的判断。虽然大股东对公司理解的比散户肯定更加深刻，但是对二级市场的形势判断却不一定准确，也有可能出现抄在半山腰的情况。

大股东增持只是一个加分项，而不是决定项。只因为大股东增持而买入，是不足够的。在你对公司研究透彻，觉得整体很不错，估值也合适的时候，再有大股东增持的加持，才是更加合适的选择。

自此，第二节课的内容就完成了。

### 【知识点总结】：

1. 大股东增持看动机：非主动增持，一定要谨慎
2. 大股东增持的评判标准：综合看增持价与现价的比值和增持金额

或占股比的大小

3. 合理的利用增持：作为加分项而不是决定项

下一讲，将会讲大股东增持的对立面，大股东减持。

看完了，去做题 >