

1.3 大股东增减持(下)

今天第三讲的内容是模块一【内部交易】中的【大股东增减持（下）】

大股东增持讲完，基本上大家对内部交易都已经有了一定的理解。接下来要讲的，是大股东减持。

增持和减持，在实际的操作中是反向的，但是对于我们普通投资者的参考意义而言，还是有很大的不同，不能简简单单地觉得对应理解就可以了。

相比于大股东增持要去区分是“真增持”还是“假增持”，去看清力度是“不顾一切”还是“表表心意”。

大股东减持，几乎不用看金额，不用看原因，就应该确定这是一个不好的事情。

在投资中，谨慎原则是很重要的。

大家要记住，对于释放的好消息，要去看有无猫腻。那么对于释放的坏消息，则不要抱有侥幸，不怕一万就怕万一。

接下来我们通过几个具体的案例来看一下。

安防领域的千年老二大华股份去年下半年的减持案例堪称经典，来看一下具体是怎么一回事。

<< 调整字号

大华股份，上市之后，10年上涨了接近20倍，妥妥的超级成长股。



看其年度营收的增长，在17年之前相当稳健，08年开始，每年的增长率都稳定在30%上下：



就是这样一家各方面都优异，前景看好，历史完美的公司，在17年8月18号的时候发布了大股东的减持计划：

二、本次减持计划的主要内容

1、减持原因：个人资金需求；

2、股份来源：公司首次公开发行前股份；

3、减持数量及比例：不超过 28,900,000 股，占公司总股本比例不超过 1%（若计划减持期间有送股、配股、资本公积金转增股本等股份变动事项，则对该数量进行相应调整）；

4、减持方式：集中竞价交易方式；

5、减持价格：根据减持时市场价格确定；

6、减持期间：自本公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内。

傅利泉先生本次减持股票，采取集中竞价交易方式减持，在任意连续 90 个自然日内，减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%。

看计划，减持原因是“个人资金需求”，这也是最常见的减持原因。翻译成白话就是“我现在就是想减持了，告诉你们一声”。减持的具体计划是在6个月内减持不超过1%。

最终在9月18号到11月22号这段时间，大股东一共减持了0.54%，金额超过4亿。

| | 时间 | 金额 | 占股比 | 均价 |
|----|-----------------------|---------|-------|-------|
| 累计 | 2017/09/18-2017/11/22 | 41,213万 | 0.54% | 26.35 |

公司这么好，股价一路上涨，估值看起来也不算太离谱（发布减持计划是PE是36倍），为什么要减持？

我们看公司接下来的业绩表现就清楚了，公司业绩增速从17Q3开始，从40%下滑到28%，再下滑到18Q3预告的2.0%（预告中间值）。



回顾这一次的增持案例，就是典型的“大股东减持了，大家也要做好跑路准备”的案例。



如果你能在大股东发布减持计划时就及时改变自己的交易纪律，没

止盈的设好止盈，之前没有准备止损的，设好止损线。这样就可以让你在赚了的情况下及时落袋为安，没赚的情况下少亏一点。

如果你在大股东减持的时候给自己找了各种各样的理由来说明自己看好大华没有错，那么这波股价腰斩的结果会让损失惨重。

记住，投资中不能自我麻痹，要综合全方面的消息，给自己留足安全边际。

跟大华股份一样，成长褪去，大股东减持的例子还有网宿科技。网宿曾经也是超级成长股。比大华股份更胜一筹的是，网宿科技上涨20倍，只用了五年不到：



网宿上涨到最高价的时候是16年九月份，那个时候大股东第一次发布减持计划，在两周之内迅速减完4个多亿。之后又连续发了两次减持，分别是在17年3月和18年2月：

| 股票名称 | 股票代码 | 股价 | 当日涨跌 | 当日涨跌幅 |
|---|--------|------|-------|--------|
| 网宿科技 | 300017 | 9.82 | -0.08 | -0.81% |
| <div> <div>2018/02/06</div> <div>大股东发布减持计划，占股比1.50%</div> </div> <div> <div>2017/12/11</div> <div>发布股票期权激励计划，总额21,124万元，占股比0.85%</div> </div> <div> <div>2017/12/11</div> <div>发布限制性股票激励计划，总额11,498万元，占股比0.92%</div> </div> <div> <div>2017/09/15</div> <div>大股东均价11.27元减持，总额9,944万元，占股比0.36%</div> </div> <div> <div>2017/03/14</div> <div>大股东发布减持计划，占股比0.62%</div> </div> <div> <div>2017/02/21</div> <div>13亿收购CDNW98%</div> </div> <div> <div>2016/09/27</div> <div>大股东均价21.43元减持，总额45,178万元，占股比0.86%</div> </div> <div> <div>2016/09/15</div> <div>大股东发布减持计划，占股比0.88%</div> </div> | | | | |

像这样的公司，股价腰斩之后再发减持的，真的可以不用关注了。
我们来看网宿科技在第一次发布减持后的业绩变化：



Q3开始业绩增速持续下滑，最近两个季度刚刚有所回升，又再次回落。现在眼看着股价马上也要再创新低了。

以上，讲的是两个曾经的优质成长股减持的例子，是为了让大家确切地感知减持到底是有多可怕。

除了这些“好公司”，其他的各类靠圈钱，资本运作等公司减持起来，就更加肆无忌惮了。对于那些公司，其实都不用举例再说明了，一律避开就可以了。

对于大家来说，最重要的一点认知要建立起来，就是在好公司减持的时候，一定要开始警惕，虽然有可能真的只是大股东想换点零花钱花，但是更有可能的是公司业绩要开始变脸了。

一旦成长股业绩变脸，那股价的下跌幅度，腰斩是很轻松的，今年就看了好几个了。

不要心存侥幸。

前面两个例子说的都是比较常规的减持案例。接下来看一些比较“奇特”的减持。

先来看曾经的大红人“乐视”。乐视红是有理由的，除了业务扩张想象力大，故事足之外。公司在各种资本运作上也总是能玩出新花样。

直接来看看乐视大股东贾跃亭当时的减持情况。

乐视网在**15年5月26号**的时候发布了一个减持计划，和前面大华股份的减持目的是“个人资金需求”不一样，贾跃亭的减持理由相当冠冕堂皇：

二、股份减持计划

1、减持股东名称：贾跃亭

2、减持目的：自 2014 年 8 月 8 日公司非公开发行股票预案公告以来，我国证券市场发生了较大变化，同时综合考虑融资环境和公司业务发展规划等因素，为了维护广大投资者的利益，经公司审慎研究，并与发行对象、保荐机构等友好协商，对公司再融资计划进行调整，故再融资资金到位尚需一段时间，为了缓解公司资金压力，满足公司日常经营资金需求，贾跃亭先生拟计划在未来六个月内，部分减持自己所持有的乐视网股票，将其所得全部借给公司作为营运资金使用，借款将用于公司日常经营，公司可在规定期限内根据流动资金需要提取使用，借款期限将不低于 60 个月，免收利息。

3、减持期间：2015 年 5 月 29 日-2015 年 11 月 28 日（六个月内）

4、减持数量及比例：贾跃亭先生将根据上市公司资金需求进行减持，预计减持其个人直接持有股份不超过 148,049,451 股，即不超过公司股份总数的约 8%，未超过本年度实际可上市流通数量（若此期间有送股、资本公积金转增股份等除权事项，应对该数量进行除权处理）。

大股东计划减持8%的股份，用于无偿借给公司做运营资金。

话虽说的这么好，可是大家有没想过两个问题：

1. 虽然借给公司了，可是这已经从股权变为债权，即使公司将来股价跌了，这笔钱还是值这么多
2. 如果不按承诺出借怎么办？（事实上后面确实很大部分没出借，把上市公司坑惨了）

最终，贾跃亭在10月30号发布公告，最终减持了7.29%：

四、 减持计划说明

公司于2015年5月26日披露了《关于控股股东、实际控制人股份减持计划的公告》（公告编号：2015-048），公司控股股东贾跃亭先生计划于2015年5月29日至2015年11月28日减持其个人直接持有乐视网股份不超过148,049,451股，即不超过公司股份总数的约8%。

截止本公告披露日，贾跃亭先生在本次减持计划中共计减持直接持有的公司股份135,240,300股，占公司总股本的7.29%，该减持计划完成。

之后的故事，想必不用再过多强调了，大家都清楚了。贾总成功套现，而相信他真心为公司的人最后亏的不是一点半点。

对于此类看似有“正当理由”的减持，大家千万要看清实质。减持就是减持，借给公司也只不过是套路而已。

接着再来看一例更加高级的减持案例，掌趣科技。

为什么说掌趣的减持比较高级？因为不同于乐视的减持，说是借给公司，可是很多人还是看得出其中的猫腻的。掌趣科技这个减持是真的很难看出有什么问题，甚至很多人认为是利好。

2017年6月，停牌5个月的掌趣科技，在叠加了市场波动的补跌风险、重组失败、大股东减持等多重不利因素后，复牌首日股价非但没有下跌，反而在开盘封于涨停，后虽有回落，但收盘涨幅仍有5.46%。



这是怎么做到的呢？原来是引入了腾讯入股。

掌趣科技**20**日晚间公告，为引入重要战略合作伙伴腾讯，实际控制人姚文彬拟通过大宗交易转**5541.75**万股，占公司总股本的**2%**，具体受让方为林芝腾讯。

二、本次减持计划的主要内容

（一）本次拟减持方式、数量、价格及原因

本次减持计划涉及的股份受让方为特定对象，包括林芝腾讯科技有限公司（以下简称“林芝腾讯”）及员工持股计划，具体如下：

1、为引入重要战略合作伙伴腾讯，姚文彬先生拟通过大宗交易向林芝腾讯（为深圳市腾讯产业投资基金有限公司的全资子公司）减持55,417,497股股份，占公司总股本的2.00%。

本次交易属于重要战略合作伙伴入股，为对冲交易风险，姚文彬先生认购国富期货有限公司的“国富期货金诚123号资产管理计划”，与中国国际金融股份有限公司签署收益互换相关协议；林芝腾讯亦与中国国际金融股份有限公司签署收益互换相关协议。该等大宗交易协议签订前一交易日的收盘价格为8.84元/股，实际交易中通过收益互换这种衍生品交易的方式，双方提前放弃了未来具体交割时标的股份价格向上或向下的浮动收益，体现了双方对整个交易按照8.84元/股的定价，保证了

此次，除了引入腾讯，姚文彬还拟通过大宗交易方式向公司拟成立的员工持股计划转让不超过5200万股股票（占公司总股本1.88%），并为员工持股计划提供资金支持，在员工持股计划草案获得股东大会批准后实施。

好一个操作手法！

在这样的减持掩护下，掌趣避免了一发减持就崩盘的结局。

但事后再看这笔交易，不难发现和前面的减持其实并无本质不同。不管是引入战略投资者还是其他意图，归根到底大股东还是套现得到了一笔钱。

如果大股东真的看好公司发展，是不太会选择变卖股份的。想要引入战略投资者，可以增发股份嘛。

回头看掌趣科技的股价和业绩表现，在当时腾讯入股的时候，是最好的卖出时机了：



自此，关于大股东减持的案例就分享到这里。

大家发现了吗？对于减持事件的评判，其实很简单，就是不管大股东是以何种理由减持的，都基本可以认定是【实质性的减持】行为。

遇上减持，不能心存侥幸，而是应该第一时间认识到危险的到来。

说到这里，很多人又会想到马化腾减持腾讯的案例来反驳说，马化腾也一直在减持，可是腾讯该怎么发展不还是怎么发展？

自腾讯2004年上市以来，马化腾减持股票超过1.7亿股，其套现总额已超过237亿港元。

但是你要知道，腾讯只有一家，这是一个个例啊。

事实上，大多数减持的公司都是多多少少有问题的，这是更加普遍

的情况。减持后公司发展的好的有一些，但是减持之后不行的公司有更多。

回顾我们前面说到的内容。从逻辑上来讲，大股东增持是好消息，我们要谨慎对待，不要被忽悠；而大股东减持是坏消息，我们则是要认真对比，不要给它找借口。

这是对我们自己投资的一种保护。

关于如何解读大股东减持事件，就讲到这。接下来再看看之前很多人讨论的减持新规。

减持新规是为了规范大股东和高管的减持行为的，虽然在形式上限制了一些减持行为，但实际上该减持还是要减持的，只不过是时间快慢的问题罢了。

减持新规对于大股东减持的上限给了明确规定：

三个月内集中竞价交易减持不得超过股份总数的**1%**。同时，以大宗交易方式减持的三个月内不得超出总股本的**2%**，且受让方在**6**个月内不得转让。若是协议转让，则单个受让方受让比例不得低于总股本的**5%**。

减持新规对于大宗交易减持短期内不得卖出的限制，其实有效解决了之前大股东减持配合一些游资一起割韭菜的问题。典型的套路是这样的：大股东减持给游资，然后跟游资约好同时释放一些利好（比如拿了什么新项目，业绩变好之类的）出来，一是保证自己顺利减持，二是顺便让接盘的游资可以有利可图顺利出货给散户。

通过规定，我们了解到了大股东减持的三种方式：

二级市场竞价交易、大宗交易和协议转让。

不管是哪种形式，其实差别都不大，还是看最终减持的实质。减持了多少，减持的价格是多少。

最后，我们再结合大股东增持和减持小结一下：

大股东增持是好事，但要看动机看力度；

大股东减持是坏事，只看最终减持的结果就好。

股票的影响因素很复杂，增持不一定涨，减持也不一定跌。但是不影响增持是在综合判断时的加分项，减持是减分项这样的基本逻辑。

不管是增持还是减持，都是对公司来说很重要的一个消息。在你们决定买入一只股票的时候，一定要去看下近两年有没有增减持的消息。

【知识点总结】：

1. 大股东减持的理解：只看最终结果，不用太在意动机和力度
2. 遇到大股东减持时的应对：改变原有的交易纪律，要变得更加谨慎
3. 大股东减持的形式影响不大

下一讲，将会从大股东过渡到高管，具体讲如何看高管增减持对于上市公司的影响。

看完了，去做题 >