

## 1.6 小股东行踪

今天第六期的内容是第一模块【内部交易】中的【小股东行踪】。

前几节课我们讲了大股东，高管和员工，这些是我们在常规情况下都比较了解的“内部人”。从前面的课程大家已经知道他们的交易很重要。

不过，我们还忽视了一类人，那就是小股东。

何谓小股东？

简单来说就是持股**5%**或以上，但不是控股股东的股东，也就是我们在大股东增减持那节课里面讲到的二股东或三股东。

对于这些人的持股变动，我们应该怎么理解？这些信息可以如何帮助我们投资？这是我们第六期要讲的内容。

在第二期讲大股东增持时，曾经讲过金融街的案例。安邦迅猛的增持动作，甚至威胁到了金融街投资集团在金融街（**000402**）的控股权，要知道金融街投资好歹也是北京西城区国资委直属的公司。

安邦大笔买入金融街，成为金融界的二股东，这就是小股东的股权变动。

这类险资或者其他机构大幅买入上市公司股权的操作，有一个专门的名词，叫“举牌”。举牌概念股在**16年**的时候还火过一阵子，现在大部分行情软件都有一个版块叫“举牌 << 调整字号

关于“举牌”，其中最火的就是宝能举牌万科的事情了，之后安邦，恒大等大财团也干过不少举牌的大买卖。举牌的主体通常都是这些资本雄厚的保险公司、产业资本、大型私募/公募、国有资本等等。

那么严格来说，“举牌”是什么意思呢？

举牌是市场的一个比较通俗的叫法，说的是买入上市公司股份达到**5%**时的一个行为。在《证券法》中，关于举牌是这么说的：

投资者持有一个上市公司已发行股份的**5%**时，应在该事实发生之日起**3**日内，向国务院证券监督管理机构、证券交易所作出书面报告，通知该上市公司并予以公告，并且履行有关法律规定的义务。

也就是说，你悄悄的买，可以，但买到**5%**，就要亮牌了。此外要注意的是，持股每增加**5%**或者减少**5%**都是需要公告披露的，不是只有第一次买到**5%**时才需要公布。

**5%**算是一个门槛，超过了**5%**就算是上市公司比较大的股东之一了。这也是我们要研究这类股东行踪的一个缘由。

大众为什么对举牌这么关注？最重要的原因就是，大多数人都觉得，举牌意味着短期暴涨。

**15**年下半年，宝能举牌万科，此后股价迅速暴涨一倍：



16年11月，安邦举牌超级大盘股中国建筑，此后股价在前期上涨超过50%的情况下，继续暴涨：



以上，就是举牌带来的短期股价暴涨的效应。

而这些险资在被刘士余痛骂“野蛮人”之后，动静已经大不如前。在保监会和银监会合并之后，各种政策进一步收紧，现在已经难以像以前一样随便买买买了。

对于现在这个市场来说，最受关注的举牌主体变成了“阿里和腾讯”。我们前面讲到过的掌趣科技的例子，就是腾讯举牌的实例。

我们来看看腾讯和阿里最近的“举牌”案例。

18年年初的时候，腾讯入股海澜之家，股价直接飙两个涨停：



18年7月，阿里宣布战略入股分众传媒，股价也是相当于两个涨停：



所以很明显，这些巨头企业如果举牌一家上市公司，短期股价必然暴涨。

但是，之后呢？对于我们这些普通投资者来说应该怎么办？

公布消息之后，刚开始肯定是无量涨停，所以前面暴涨的收益怕是难以参与。只能等有成交了之后再入场。

可是我们看前面几个公司的股价表现。在短期暴涨之后，都有幅度不小的回调，尤其是最近腾讯阿里入股的海澜之家和分众传媒。相对于前期暴涨的高位，很快就跌去了**30%以上**。

再看最开始的两个例子万科和中国建筑，暴涨之后也都有不小的回调。不过依靠之后的良好的业绩表现和不算过高的估值，万科之后又继续上涨了很长一段时间。中国建筑也一直相对稳定，直至近期开始下滑。

由上面的几个例子我们可以看出，对于被举牌的公司而言，股价有这样的特点：

短期暴涨，中期必回调，长期看公司。

对于那些看到阿里腾讯入股的好消息就头脑一热买入的人来说，现在已是亏损累累。

举牌一般都是相对“长远”的投资，而不是为了短期拉高股价之后迅速卖出。所以短期股价的暴涨必然无法持续，毕竟举牌后公司也还是以前那个公司，不会发生翻天覆地的变化。

所以大家记住，对于被举牌的公司，不要第一时间买入！

看到举牌的消息，第一时间要冷静。即使觉得公司不错，也不要急于入手，等待后续的回调再看显然更好。

这是本期内容要强调的第一点。

站在举牌方的角度，大笔入股上市公司算是战略性投资。这种举牌是为了长远的战略布局，看的不是眼下你给我赚了多少钱，而是将来你能给我赚多少钱，也就是说，当下无论赚不赚钱，我都不一定会撤出。

比如我们前面说到的掌趣科技的例子，我们看掌趣在17年年报中说道：

“报告期内，公司围绕游戏业务进行资源整合，引入林芝腾讯科技有限公司作为战略合作伙伴，增强了公司在发行、渠道、运营端的行业竞争力。公司已经与腾讯方面开展并建立了良好的业务合作关系，资本层面的结合是研发优势公司与领先的平台公司强强联合的双赢模式，将进一步深化业务合作创造更好条件，使公司业务发展再上一个新台阶。

事后如果仅看股价，腾讯这次的入股，似乎并没有为它带来什么回报，看走眼了？



现在看来的是这样，但没什么关系。在18年腾讯投资年会上，腾讯总裁刘炽平对外透露，过去数年，腾讯投资了600多家企业，并表示“这些企业所新增加的价值已超过腾讯本身的市值”。

这样看来，掌趣这一次的失误并不算什么。除去自身业务的不断优化，腾讯这些年不断攀升的市值更多得益于其在游戏、社交、电商、出行等多个战场的布局。

由此可见，腾讯和阿里这种企业举牌入股上市公司，更多的考虑是增加自己的业务布局，强化自身的竞争力，而不是看好公司的股价表现。

相对而言，“险资”对于股价回报更为看重。所以他们在举牌的时候，都是挑选的一些低估值，业务优秀的“好公司”。但现在险资举牌难度明显高于之前，所以这类举牌的例子已经少得多了。

接着我们讲一讲，举牌对于我们来说有什么意义？

“举牌”可以帮助我们筛选出一些还不错的公司，这些公司可以进入我们的“初筛股池”。



自己选股难度高，费事又费力，选出来的结果有时也差强人意。不过，的确存在一个投资策略叫做“**Follow the smart money**”，江湖人称“抄作业”。简单来说就是跟着市场上你信任的人或者钱做投资，他买啥你买啥。

如果能跟着大佬选对股票，是一件成本比较低，比较轻松，还能赚钱的事。毕竟这些被举牌的公司大多数都算是市场上的“好公司”。

看下图，是我们在之前统计的腾讯和阿里入股的**A**股企业，基本上每一个企业都是细分领域的龙头企业：



代码	名称	资本系	入股时间
601110	三江购物	阿里系	2017/1/25
002153	石基信息	阿里系	2015/12/18
000156	华数传媒	阿里系	2015/5/15
002024	苏宁云商	阿里系	2016/6/6
600570	恒生电子	阿里系	2014/4/1
600233	圆通速递	阿里系	2016/9/19
300251	光线传媒	阿里系	2015/3/26
300027	华谊兄弟	阿里系	2015/8/25
		腾讯系	2015/8/25
600050	中国联通	阿里系	2017/11/1
		腾讯系	2017/11/1
002405	四维图新	腾讯系	2014/5/21
600380	健康元	腾讯系	2015/4/22
300315	掌趣科技	腾讯系	2017/6/20
300113	顺网科技	腾讯系	2011/11/15
601933	永辉超市	腾讯系	2017/12/15

虽然说这些股票有涨有跌，但是从公司的质地来说，都还不错。

然而大佬的作业，的确也不是那么好抄的。

最重要的原因是，目标不同。

散户投资，股价上涨是我们最看重的点，但战略性投资的腾讯和阿里，有些时候只是需要某个公司的技术团队或者是其他资源，赚不赚钱的却并不重要。

对于一些战略性的资源，比如恒生和石基的技术和数据，花个几十亿上百亿来买。是非常划算的。而对于散户投资者，可能就是个大坑。

而有些时候战略性投资，还存在一个原因，那就是仅仅为了削弱对手的实力，有些公司不赚钱，技术或者资源也并不需要，却还要去投资，为的只是不让它变成对方手里的牌。

所以对于任何一个有一点可能成为下一个阿里或者腾讯的企业，大佬们都会想尽办法的投钱进去，否则他们的机会成本将会因为没有投而变得十分巨大。

总之，跟着你信任的人或者钱，并不是不可以，但抄作业也要改几个答案才显得更像自己做的。大佬们给了你初选名单，选择无脑跟随前，一定要想清楚，这最后的结果，是你一人承受的。

这背后，其实最重要的还是要自己在举牌热潮过后，合理评估被举牌公司的估值到底合不合理，性价比够不够高。

只有买在相对合理的估值下，才能增加未来赚钱的可能性。

当然，除了这种战略性投资，还有那种仅仅为了赚一把钱就走的财务型投资，这些说的便是那些很多持股**5%**左右的小股东，以**PE**机构或者个人居多。

这类机构或者个人的进进出出相对来说比较频繁，我们每天就能在巨潮看到几十份这样的公告。

**众应互联科技股份有限公司**

**关于持股 5%以上大股东减持股份进展公告**

**持股5%以上的股东石亚君先生保证向本公司提供的信息内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。**

**本公司及董事会全体成员保证公告内容与信息披露义务人提供的信息一致。**

这类减持从绝对数量上来看，比大股东/高管减持要多得多。

不过，一般情况下，这类减持的影响其实是可以忽略的。

因为一般二股东都是战略投资者，和掌握公司经营权的大股东不一样，本身就有减持套现的需求。所以，二股东减持，其实影响并不大，不必做过多参考。

这些小股东买卖二级市场的股票，其实对于他们来说和我们散户没什么差别。卖出可能是赚了想止盈，也可以是遇到更好的机会了，要把这支股票卖掉去买其他。不管什么原因，这些减持和增持对于公司本身的经营管理影响并不大。

本期，小股东行踪的内容就讲到这。

知识点总结：

1. 举牌的概念
2. 被举牌公司的买入时机
3. 被举牌公司可以入选“初筛股池”

#### 4. 小股东的增减持不要过多关注

接下来的两期，将会讨论【控制权转换】下的投资机会和风险。

看完了，去做题 >