聚焦 FOCUS 中小板公司股东减持全景扫描

编者按：10月底，创业板即将迎来三周岁生日，首批登陆创业板的公司将迈入全流通行列。数据显示，10月份创业板解禁规模将超过500亿元，环比增加15倍。面对即将到来的创业板 解禁洪峰”，不少投资者担忧其可能成为压垮A股的最后一根稻草。会这样吗？统计显示，约42%公司已全流通的中小板市场，其指数表现远强于上证指数、沪深300指数。在此，我们通过回顾中小板公司解禁后的实际减持情况，希望能给投资者一些参考。

中小板8年间237家公司原始股东实施减持

证券时报记者 邓飞

中小板从创立至今已过去8个年头，目前已有697家公司（截至2012年9月18日）成功登陆中小板。据证券时报网络数据部统计，其中有237家公司的原始股东（特有首发限售股的股东）出现减持行为。

从原始股股东减持股数角度来看，恒宝股份及莱宝高科的减持股数均超过1亿股；股东减持数超过5000万股的公司，则包括四维图新、景兴纸业、斯米克、川润股份、御银股份、滨江集团；天津普林、海康威视、康得新等17家公司的股东减持股数在3000万股至5000万股之间。在这237家公司当中，共有99家公司原始股股东减持股数超过千万股。需要提及的是，有89家公司原始股股东减持股数未超过500万股，相比而言对市场冲击较小。

而从原始股股东减持股数占总股本比例（以下简称减持占比）来看，恒宝股份及莱宝高科稳居前两位，减持占比分别达到43.6%及32.3%；广东鸿图位居第三，减持占比也达到31.89%；江山化工、路翔股份、法因数控、联信永益、海翔药业、莱茵生物、三变科技、景兴纸业等8家公司减持占比超过20%。在这237家公司当中，共有48家公司原始股股东减持占比超过10%，仅为两成。另有130家公司原始股股东减持占比未超过5%，超过半数。显然，仍有不少原始出资人看好公司未来发展而选择惜售。

今年以来，中小板仅有24家公司原始股股东出现减持行为，合计减持股数2.27亿股。这一数字与目前中小板近2300亿股的总股本、3万亿元的总市值相比，整体影响有限。

三因素影响股东减持

有市场人士担忧，相比主板公司，中小板及创业板公司的股本结构相对封闭，股东构成也相对复杂。而限售股占比偏高，也意味着中小板及创业板在走向全流通过程中，将承受更大的解禁和减持压力。数据显示，目前创业板的限售股占总股本比例高达61.16%，中小板这一比例为40.68%，而沪深主板的限售股比例均低于20%。

针对以上担忧，证券时报记者采访了长期参与大宗交易（大小非减持平台）的宝弘资产投资总监曹升。曹升告诉证券时报记者，一般情况下，股东减持主要受公司股价阶段性新高、股东存在资金需求、经济大环境三方面因素影响，与限售股占比高低关系并不大。 持股比例高的股东会有抛售意愿，而公司股东有创投类公司等财务投资者、公司股价相对较高的减持动力较大。另外，经济环境越不好，股东抛售的欲望也相对强烈一些。”他说。

以恒宝股份为例，连年减持的钱平、江浩然、胡三龙3人均属于持股比例超过5%的原始股东。截至今年二季度末，江浩然、钱平仍位列该股第二、第四股东，所持股份占总股本比例分别下降为5%及2.04%。随着部分原始股东的筹码流出，目前恒宝股份前十大股东当中有半数为机构投资者。

而莱宝高科近年的股东减持背后，则隐现创投等财务投资者的身影。浙江天堂硅谷创业集团有限公司、浙江天堂硅谷阳光创业投资有限公司、山水控股集团有限公司、吉清、梁正、李国祥作为一致行动人，均为莱宝高科的股东，原持有该公司超过25%的股份。在经过多年的减持后，上述财务投资者已基本完成此次投资并获得不菲的收益。

既要尊重解禁流通权利 也要加强约束规范减持

证券时报记者 邓飞

A股已经迎来全流通时代，数额巨大的解禁规模不可避免会对市场带来冲击。但从过往的经验来看，解禁洪峰或许并不可怕，而管理层如何有效规范减持环节，使得市场能够有序健康发展，似乎才是关键。就像市场人士呼吁的那样，我们既要尊重股东限售股解禁流通的权利，也需要加强制度约束，进一步完善减持环节。

事实上，为了减轻限售股东解禁对二级市场的冲击，交易所早已设立大宗交易平台作为股东减持通道。从股东减持公告的规范化，再到最近的创业板公司大股东减持需提前两日预披露新规，管理层在不断推进股东减持制度建设方面，已取得一定成效。作为普通投资者，如何理性看待股东减持这一市场行为，成为了绕不开的话题。在投资者眼里，全流通时代下的股东减持或许既是冲击，也是挑战。作为普通投资者，可以通过观察股东减持时间、公司股东结构、股东持股比例等分析汇总，从而做出理性正确的判断。

近年来，有部分中小板公司出现了原始股东减持、高管离职套现、创投类公司等财务投资者清仓的情况。如果换位思考，正如某上市公司高管抱怨的那样： 难道我们辛辛苦苦十几年，拿回应得的投资回报，有什么错吗？”在中小板公司限售股东减持最狂热的2010年至2011年期间，中小板指曾创出了7493点的历史新高。股东解禁后的逢高减持，看似和散户的获利了结没有太大区别。

但需要注意的是，仍有不少质地优良的中小板公司在股东减持后股价继续迭创新高，如海康威视、康得新、欧菲光等公司尽管屡遭股东减持，但在每年稳定增长业绩的支撑下，其股价也随之震荡攀升，目前仍在高位保持强势。相应，还有些股票持续疲弱更多并非是因为股东减持，而是业绩持续不佳。此外，从当天解禁当天减持的中小板公司统计表中可以看到，股东在公司限售股解禁日减持时，当天股价的表现也是涨跌不一。因此，从较长时期来看，股价下跌和股东减持的关联性并不太明显。

在证券时报记者采访过程中，价值投资的理念似乎被业内人士更多地谈起。 在我眼里，真正有价值的投资才是正确的、有效的。而不是单纯的投机。”宝弘资产投资总监曹升这样说，对于减持，上市公司要懂得顺势而为；而对于投资者来说，遵循价值投资理念选择一只好股票比什么都重要。”

不过，在今年经济大环境堪忧的背景下，中小企业普遍缺钱。一个明显的变化需要引起重视，不少股东减持的主要动力已经从以往的获取投资收益，向补充资金需求方向过渡。股东减持行为是否会逆周期、股东减持潮会否进一步扩大，将成为未来关注的焦点。

三成公司控股股东套现 节奏多先缓后急

证券时报记者 朱雪莲

初期套现动静不大

据证券时报网络数据部统计，在已经实现全流通的292家中小板公司中，目前有87家公司控股股东进行了减持，占比达29.79%。

作为率先遭遇控股股东减持的中小板公司，伟星股份也是A股市场中的首个 大非”减持案例。资料显示，伟星集团原持有伟星股份2997.0928万股，其中的373.9171万股于2006年9月11日达到解禁条件。2006年9月13日，公司公告，截至当天收盘，其大股东伟星集团通过二级市场减持79.55万股，占公司总股本的1.06%，平均价格12.56元/股。

伟星股份的大股东减持，对其短期股价形成一定冲击。在9月11日伟星股份因股东大会停牌，伟星集团在深交所挂牌出售股份实际发生在9月12日与9月13日，这两天该股分别下跌3.3%、2.3%，而在减持消息得以确实后，9月14日伟星股份放量大跌7.02%。不过，从长期看，大股东的少量减持影响有限，公司股价在低位徘徊一时后再度跟随大盘震荡攀升，到2008年年初高点时也翻了好几番，与股指涨幅几乎同步。经过6年多的震荡起伏，尽管伟星股份目前业绩不佳，股价也创出多年新低，但复权后仍超过当时大股东的减持价。

截至今年二季度伟星集团最新持有伟星股份28.52%股权，且在2012年7月增持公司330万股，伟星集团表示拟在未来12个月内（自2012年7月2日起算）继续增持不低于公司总股本的1.467%、不超过总股本的4.99%。

值得一提的是，如伟星股份这样的控股股东在解禁初期即刻减持的案例并不多见，2006年9月限售股流通的中小板公司还有永新股份与中捷股份，不同于伟星股份，这两家公司的控股股东在解禁后并未立即套现。之后也仅有双鹭药业、宇顺电子、神开股份等少数公司控股股东急速减持。总体来看，控股股东在解禁初期套现的压力不大。

后续减持压力犹存

控股股东在解禁初期一般不会出现套现大动作，不过这并不意味着后续没有减持压力，而且控股股东因持股较多、占比较大，经常一抛售就是大手笔。

近日颇受争议的精诚铜业是在2010年9月实现全流通，不过控股股东安徽楚江投资集团一直都没有进行减持，直到2011年1月起开始进入减持阶段，当年的3月至6月是第一个高峰期，而这期间公司股价也处于相对高位。此后，因业绩由下滑并逐渐恶化至亏损，其股价也步步走低，较其2011年年初的最高价腰斩，但这并未阻挡安徽楚江投资的减持步伐，在9月10日低位涨停时急速减持1200万股，17日再度减持400万股，至今减持次数高达14次，累计套现7亿多元。

而2005年上市的三花股份大股东也是多年一股未减，但2012年1月17日通过大宗交易出售公司股票1040万股，占总股本的3.5%，减持均价每股21.57元，套现约2.24亿元。而且三花控股集团承诺，自本次减持之日起至未来六个月内，累计减持公司股份将低于总股本的5%。华星化工也曾遭创始人庆祖森清盘式减持，一个月套现逾亿元。

此外，还有些公司打着别的名号行减持之实。典型如某中小板公司大股东曾在2009年通过大宗交易向另一家公司出售千万股，当时的说法是引进战略投资者，但事实上，这个所谓的战略投资者在解除限售后，很快通知公司所持流通股份已被司法扣划，执行给有关债权人，相应的该战略投资者也不再持有公司股票。

公司控股股东大笔减持的原因不一，主要包括以下几方面：因重组或交接控股权；资金紧张；借利空打压股价：进行财务投资，即高点卖低点买；大股东持股比例太高，即使减持较多也无损于控制权等。一般来说，作为实际控制人，大股东的大举减持会传递给投资者负面信号，相比其他股东更容易引起市场关注，并加剧股价短期波动，如精诚铜业9月10日放量涨停，但在曝出大股东减持后，9月11日即下挫近5%。

不过，也有部分公司的控股股东为了维护股价稳定以及公司形象，不仅延长锁定期，而且与打算减持的其他股东进行充分沟通，甚至出手接盘。典型如永辉超市，2012年5月30日公司公告，大股东张轩松通过大宗交易平台从二股东民生超市手里接过后者减持的550万股。尽管最新股价较当时接盘价已下跌20%，但大股东的苦心可见一斑。

当天解禁当天减持中小板公司一览

最快减持公司

代码	公司名称	减持股东	解禁日期	减持日期	减持股数(万股)	减持占比(%)	减持日股价涨跌
002114	*ST罗平	罗平县锌电公司	2010/2/24	2010/2/24	910.00	4.95	1.34%
002160	常铝股份	江苏常州二业园区创业投资有限公司	2008/8/21	2008/8/21	2.00	0.01	-5.14%
002174	梅花伞	福建七匹狼集团有限公司	2008/9/25	2008/9/25	619.40	7.47	2.82%
002185	华天科技	上海盛宇企业投资有限公司	2008/11/20	2008/11/20	248.00	0.95	2.51%
002195	海隆软件	杨晓鸣	2010/12/13	2010/12/13	0.16	0.00	3.96%
002256	彩虹精化	深圳市中科招商投资管理有限公司	2009/8/25	2009/8/25	42.03	0.30	-0.56%
002263	大东南	浙江聚能控股有限公司	2011/7/28	2011/7/28	600.00	1.29	-0.39%
002286	保龄宝	北京瑞丰投资管理有限公司	2010/8/30	2010/8/30	35.70	0.34	2.17%
002289	宇顺电子	王晓明	2010/9/3	2010/9/3	8.84	0.12	-1.08%
002296	辉煌科技	令狐	2010/9/29	2010/9/29	0.14	0.00	1.80%
002322	理工监测	郭建	2010/12/20	2010/12/20	30.00	0.45	2.24%
002339	积成电子	西藏天辰科技股份有限公司	2011/6/23	2011/6/23	4.74	0.04	2.06%
002450	康得新	上海慧阔共进投资有限公司	2011/7/18	2011/7/18	1,500.00	4.95	0.78%
002450	康得新	安徽丰华泽电缆集团有限公司	2011/7/18	2011/7/18	200.00	0.62	-0.78%
002456	欧菲光	深圳市同创伟业创业投资有限公司	2011/8/10	2011/8/10	13.43	0.07	0.25%
002551	尚荣医疗	深圳市高海银涛创业投资有限公司	2012/2/27	2012/2/27	150.00	1.22	-1.40%
002038	双鹭药业	矿乡日登化纤集团有限责任公司	2007/11/12	2007/11/12	9.78	0.08	-4.11%

数据来源：本报网络数据部 张常春/制图

链接 Link

单次减持量最大公司:宁波银行

今年3月，宁波银行（002142）发布公告称，截至3月1日，雅戈尔集团减持2970万股。这也创下中小板中单次减持量的最高记录。雅戈尔是宁波银行的发起人股东，在宁波银行2007年7月19日上市之时，雅戈尔总共持有17900万股宁波银行。上述股份已于2010年7月19日解除限售。据招股说明书显示，雅戈尔持有的成本仅在1元/股左右。此外，在宁波银行2010年非公开增发时，雅戈尔以11.45元/股的价格认购了7050万股，锁定期至2013年。

单个股东减持量最大公司:景兴纸业

如果以单个股东的减持量来计算，景兴纸业（002067）排名首位，减持方为九龙山。作为景兴纸业的发起人股东，九龙山原持有公司7995万股股份，占公司总股本的20.4%，为公司第二大股东。这部分股份于2009年9月15日解除限售。最新数据显示，九龙山累计减持数量高达7840.56万股。 （万鹏）