

# 今年39个IPO项目老股减持套现过百亿

共839笔老股减持,2家公司竟出现百位老股东减持

## 老股减持套现金额排名前十的新股



注:以上数据系证券时报记者通过公开数据整理而成 梅苑/制表 张常春/制图

## 14个自然人老股减持数占总量30%以上

其中8人是控股股东,其余多为实际控制人关联方以及管理层

见习记者 梅苑

563个自然人股东减持1.4亿股,276个法人股东减持2.6亿股,839个不同性质股东共减持套现111.05亿元。

除去9家无老股转让情况,4家暂缓发行新股,通过对39只新股老股减持的情况梳理,证券时报记者力图展现这场老股减持套现盛宴的股东众生相。

### 自然人减持:无奈之举?

上述39只新股减持老股的839个不同性质股东中,自然人股东占比最大。据悉,839个不同性质的股东中,有563个自然人股东,占比超过67%。

而自然人股东减持占老股总发售量比例小,包括控股股东及董监高在内的自然人股东在新股发行时减持量占老股发售量平均比例仅略超过3%,而所有自然人股东减持量占这39只新股IPO时老股发售总量的比例也仅35%。

监管部门要求,符合老股发售条件的股东需持股满3年,不同于私募股权投资/风险投资(PE/VC)等法人

机构,大部分自然人股东都是在公司创立及初步发展阶段便已入资。

中小自然人股东一般和主要创始人有千丝万缕联系,朋友、亲戚甚至是邻居,持股周期长,持股数量却很少,在企业增资扩股时持股比例又被进一步稀释。”一家中型券商投行部人士解释说。

老股发售方案一般是大股东协商决定的,中小股东持股比例少,基本也只能被动接受。”他说。

而据证券时报记者调查,为了动员这部分股东减持老股,或补偿其可能的利益受损,部分IPO企业如安控股份,老股发售仅需董监高承担发行费用。

### 大股东减持:顾全大局?

证券时报记者统计发现,共有12只新股的14个自然人减持数量达老股发售总量的30%以上。这14个自然人中有8个是控股股东,其余则多为实际控制人关联方以及管理层。

控股股东为主减持老股是此次IPO新政下老股转让的一种重要方式。”华东地区一家大型券商投行部人士说,特别是在奥康赛哲

缓发行之后,新股顶格剔除(发行价从高到低剔除至少10%申购量)比例普遍较高,发行价格压得低,大部分股东不愿减持老股。

为保证新股顺利发行,控股股东为主减持也算是顾全大局。”他说。

部分新股控股股东关联方转让情况也可诠释以上说法。以思美传媒为例,该公司第四大股东朱明芳和实际控制人朱明虬为姐弟关系,IPO时朱明芳悉数转让所有持股336万股,占思美传媒老股发售量的37.42%,朱明虬减持老股173.5万股。

欣泰电器第一大自然人股东刘桂文为实际控制人温德乙夫人,IPO时刘桂文减持老股数达531万,高达老股发售总量的93.65%。

值得注意的是,麦趣尔在2009年6月引入的个人投资者陈全仁、张美玲在其IPO时也悉数转让所有股份,占老股发售总量的68.56%,以上两位自然人入资成本1530万元,以其套现金额1.7亿元计算,仅仅3年半的投资周期令两人获利10倍以上。

### PE/VC减持:皆大欢喜

超募老股减持方案的推出,无疑

IPO发行股份总量的17.42%;累计套现总额为113.29亿元,平均每个项目老股减持股份为872.92万股,每个项目套现金额为2.36亿元;新发股份总量为19.86亿股,老股减持量是新发股份总量的21.10%。

值得一提的是,从48个首发项目所属板块分析,创业板是老股减持的多发地。无论是老股减持股份总数量,还是累计减持笔数和最终套现额度,创业板都是最多的。

证券时报记者统计发现,6个主板项目仅3个启动了老股减持,减持股份总量为8932.73万股,72笔减持共计套现28.63亿元;18个中小板项目中有14个启动老股减持,不计登云股份在内的13个项目共发生222笔减持套现24.32亿元,减持股份数量为1.20亿股;24个创业板项目23个启动老股减持,减持股份总量为1.88亿股,471笔减持共计套现58.09亿元。

### 安控股份鹏翎股份现百位股东减持

创业板不仅是老股减持的乐土,单一项目减持股东数量最多的三个项目安控股份、鹏翎股份和汇中股份亦是创业板企业,安控股份和鹏翎股份两项目甚至出现逾百位股东集中减持套现的盛况。

数据显示,安控股份老股减持共有109位股东减持,其中不仅包括了安控股份控股股东的自然人俞凌和董董事董爱民,还包括了鸿基大通等12家机构和成波等95名自然人。在上市公司实现既定募资的同时,这109位股东套现了3.02亿元。

类似的情况也在由渤海证券保荐

承销的鹏翎股份上演,鹏翎股份共现103位股东集体减持套现,IPO不仅让该公司成功募资2.14亿元,而且还让从控股股东到企业高管及员工合计103位自然人股东实现了套现,累计套现金额达2.06亿元。此外,汇中股份也出现了80位股东套现2.39亿元的情况。

从老股减持套现金额排名来看,40个实施或制定了老股减持方案的首发项目中,最多者减持套现近20亿元,最少也达400多万元。其中,海天味业股东以减持3735万股老股套现了19.14亿元,成为IPO重启以来老股减持套现最多的首发项目。紧随其后的依次是炬华科技和牧原股份,老股减持分别套现金额达8.6亿元和7.34亿元。

值得一提的是,老股减持量和发行市盈率高低紧密相关:发行市盈率高的项目,老股减持相应也处于高位。以IPO重启以来发行市盈率最高的全通教育为例,该项目51.37倍的发行市盈率引发了1150万股的老股减持,而同期新发股份才480万股。

数据显示,在40个制定或实施了老股减持方案的首发项目中,老股减持股份数量超新发股份数量的项目共有10个,这10个项目发行市盈率均相对处于高位,除了牧原股份和登云股份外,其余8个项目发行市盈率均在30倍以上。

深圳某券商投行部内部人士分析称,发行市盈率越高,超募的可能性就越高,需要减持的老股就越多;反之,减持的老股股份就越少。站在发行人和股东立场上,发行市盈率当然是越高越好。这样不仅可以用更少的上市公司股份获取募投资金,还可以让股东减持套取更多的资金。”他说。

■记者观察 | Observation

## 让老股减持回归初衷

证券时报记者 桂衍民

超募老股减持,是本轮首发募股(IPO)新政的一项重要举措,该举措对症的就是A股此前存在的“高起募”顽疾。

然而,在超募消失的同时,个别股东试图疯狂套现的情况却开始显现。与此同时,首发项目中不仅出现几十至上百位的股东借机减持套现,而且还出现老股减持量远超新股发行量的情况。

笔者认为,老股减持的政策出发点是好的:增加首发上市流通量,促进买卖双方充分博弈,约束买方报高价,缓解上市后老股集中解禁对二级市场的影响,缓解超募问题等。

然而,A股投资者对新股的热捧是任何市场无法比拟的。从IPO重启以来老股减持股东性质来看,自然人股东的减持套现冲动确实远远大于机构投资者。从常理来看,新发行上市公司的筹集资金应该用于公司经营发展,一级市场发行资金如果更多地被老股东拿走,是违背初衷的。

新股发行定价高的成因非常复杂,管理层一直在跟进研究,任何问题的解决是很难一蹴而就的。我们需要在发展中发现问题、解决问题,可以看到,证监会近期制定的各项措施,快速及时,反映了业内呼声,并不是行政干预股票价格的措施,是对已有措施的落实,是市场化改革的必然要求,是保护投资者利益的重要体现。

笔者认为,为了控制以往存在的“三高”问题,为了防止老股借机大量减持套现,可以从两方面继续改进:提升发行人新股发行比例和引入严格的存量发行机制。

首先,在新股出现供不应求而价格居高不下时,鼓励发行人拿出更多股份发行。毕竟,利用股份募集的资金放在上市公司账户上,远比收进股东套现腰包要有益得多,更何况上市公司还需定期披露资金使用情况及资金有多重专户监管。

其次,为了遏制以投机为目的的减持套现,要严格设定减持股东需满足的资质条件,比如投资入股的时间期限、首发过程中减持的数量级比例等,还应该强化减持股东的信息披露。如此,在保证新股供给增加的同时,让IPO真正回归扶持企业成长的初衷,让超募老股减持政策回归到增加新股的制定初衷。

第三,供给上提升效率,后续在IPO审核和发行批文发放上,加速推进,让新股供给源源不断,批量涌现的投资标的,可以相对充分满足A股市场投资者打新的心理和市场需求。

最后,要严格监督市场各个参与主体,从发行人、中介机构到投资者,让各主体都做到尽职尽责。一旦发现违法违规,严惩不贷,让暗箱操作、利益输送和内幕交易成为“过街老鼠”,树立资本市场正气和文明。

