

大股东增持：公告后是否具有投资机会？

2010-5-21

方正证券研究所

王辉

(86731) 85832339

Wanghui2@foundersc.com

王慧民

(86731) 85832320

wanghuimin@foundersc.com

投资要点：

▲ 增持公告之后 短期内股价上涨是大概率事件

▲ 牛市增持涨势强劲 熊市增持更能抗跌

▲ 高管增持更能提振市场信心

▲ 大股东增持：公告后存在投资机会

本研究显示，大股东增持行为公告（即增持概念在市场中显现）后，相应股票具有一定的投资价值。无论行情是强是弱，大股东增持的个股在公告一个月之内都有不错的市场表现，跑赢大盘的同时有较大概率获得稳定的收益。其中，高管增持的个股尤其值得我们关注。

对于投资者来讲，增持概念股可以作为一个短期炒作的投资标的，但也要明确增持行为是否是由于看好上市公司而发生的，且大股东是否有增持承诺、公司有再融资计划。以产业资本身份进场的大股东，由于看好公司而相当一段时间不会减持股票，这种情况更能提振市场对个股的信心；有增持承诺或再融资计划，大股东会逢低增持以保障再融资顺利进行的，这样的个股更具安全边际。以上信息投资者都可以通过仔细查阅上市公司公告获知。

个股有了增持概念，投资者再结合市场环境、基本面、技术面等因素进行分析判断，短期内获得稳定收益的概率将大大增加。

大股东增持：公告后是否具有投资机会？

从4月下旬以来，A股市场持续暴跌，沪指从3100点一路跌到2600点以下，个股跌幅更是超过30%。面对如此惨烈的下跌，产业资本终于坐不住了，5月以来陆续有18家上市公司宣布大股东增持公司股份的消息。而在大股东增持利好的刺激下，A股也展开了几波小幅的反弹。

以5月7日大股东在二级市场增持的个股海信电器、建发股份、贵州茅台为例，5月10日大股东增持公告一出，当周涨幅分别达到了12.5%、5.38%和3.8%。而其中海信电器更是在周一开盘后一路走高，尾盘强势涨停。

大股东因看好公司发展而在二级市场增持股票的行为无疑可以提振市场信心，尤其是在市场环境不佳、个股股价急剧下挫的情况下，可以起到安抚投资者情绪的作用。但二级市场股价会不会对增持行为有所反应？增持行为公告之后，投资者是否可以入场操作？这些都是值得我们关注的问题。

为此，我们统计了2007年1月1日到2010年3月27日之间具有大股东增持行为的个股在一个月之内的涨跌幅情况。考察增持概念股的短期投资价值。

▲ 增持公告之后 短期内股价上涨是大概率事件

我们挑选出了891个大股东因看好公司发展而增持股票的样本，对公告发布之后的5日、10日、20日、30日的涨跌幅情况、相对大盘涨跌幅情况进行了统计。结果显示，公告发布之后，30日内约有65%的个股出现了上涨，涨幅最大达到了77.88%（600641 万业企业 2008-11-10 发布公告）；35%的个股出现了下跌，跌幅最大为41%（000578 盐湖集团 2008-12-26 发布公告）。

891个样本5日、10日、20日、30日的平均涨幅分别达到了3.44%、4.38%、6.25%、7.16%，分别跑赢同期大盘2.55%、3.27%、4.79%、5.85%（见图表1）。

图表1 增持公告日后股票市场表现

	公告后5日	公告后10日	公告后20日	公告后30日
最大涨幅个股	中天城投	万业企业	中天城投	万业企业
涨跌幅	31.96%	41.92%	51.49%	77.88%
公告日期	2009-6-23	2008-11-10	2009-6-23	2008-11-10
最大跌幅个股	鲁泰A	西山煤电	盐湖集团	盐湖集团
涨跌幅	-23.40%	-27.29%	-40.97%	-41.00%
公告日期	2008-3-13	2008-10-7	2008-12-26	2008-12-26
平均涨幅	3.45%	4.38%	6.25%	7.16%
同期大盘涨跌	0.90%	1.11%	1.45%	1.31%
相对大盘涨跌	2.55%	3.27%	4.79%	5.85%
上涨家数比	68.31%	64.31%	67.04%	65.20%
下跌家数比	31.69%	35.69%	32.96%	34.80%

数据来源：WIND 方正证券研究所

▲ 牛市增持涨势强劲 熊市增持更能抗跌

根据大盘的牛熊趋势，我们将 07 年 1 月 1 日—10 年 3 月 27 日近两年半的时间划分为四个阶段（如表 2 所示），这四个阶段分别为震荡市、牛市、熊市、牛市。

图表 2 牛熊市增持个股市场表现

起	终	趋势	样本数量	指标	公告后 5 日	公告后 10 日	公告后 20 日	公告后 30 日
09.08.05	至今	震荡市	161	平均涨跌幅	2.35%	2.91%	6.24%	7.17%
				相对大盘涨跌	1.61%	2.05%	4.73%	4.61%
				上涨家数比	68.32%	70.00%	73.29%	75.78%
				下跌家数比	31.68%	30.00%	26.71%	24.22%
08.10.29	09.08.04	牛市	366	平均涨跌幅	5.46%	7.34%	13.32%	17.34%
				相对大盘涨跌	3.06%	3.92%	6.65%	9.07%
				上涨家数比	72.80%	70.08%	86.58%	86.34%
				下跌家数比	27.20%	29.92%	13.42%	13.66%
07.10.16	08.10.28	熊市	301	平均涨跌幅	1.58%	1.40%	-2.53%	-5.90%
				相对大盘涨跌	2.51%	3.29%	3.17%	3.24%
				上涨家数比	63.42%	51.66%	38.56%	33.55%
				下跌家数比	36.58%	48.34%	61.44%	66.45%
07.01.01	07.10.15	牛市	53	平均涨跌幅	4.24%	6.67%	7.62%	11.33%
				相对大盘涨跌	2.40%	3.00%	1.83%	2.42%
				上涨家数比	66.00%	83.02%	73.58%	71.70%
				下跌家数比	34.00%	16.98%	26.42%	28.30%

数据来源：WIND 方正证券研究所

通过对比表中数据我们可以发现，在牛市中大股东增持个股涨势强劲，公告日后月均涨幅都在 10%以上。

其中在 08 年 10 月到 09 年 8 月这段牛市中，增持公告日后 5 日、10 日、20 日、30 日涨幅分别达到了 5.46%、7.34%、13.32%、17.34%，远远跑赢于大盘。而其上涨家数比，5 日、10 日在 70%以上，20 日、30 日更是高于 86%。

再看 07 年 1 月到 07 年 10 月这段牛市，公告日后 5 日、10 日、20 日、30 日涨幅也分别达到了 4.24%、6.67%、7.62%、11.33%，跑赢大盘的同时，上涨家数比都在 70%以上。平均来看，投资者投资于该类股票，单月之内获得跑赢大盘 5.7 个点收益的概率在 75%以上，投资安全性高，回报丰厚。

反观熊市中大股东增持类股票的表现，也可以发现其具有明显的抗跌特性。08 年 10 月到 09 年 8 月这段时间的熊市中，增持公告日后 5 日、10 日、20 日、30 日涨幅分别为 1.58%、1.40%、-2.53%、-5.90%，虽然 20 日、30 日的投资收益为负，但也跑赢了同期大盘 3 个点上。

从 09 年 8 月 3478 点最高点以来，股市一直处于震荡下行状态。在这期间，发生大股东增持行为的样本有 161 个，它们的 5 日、10 日、20 日、30 日涨幅分

别为 2.35%、2.91%、6.24%、7.17%，跑赢同期大盘 1.61%、2.05%、4.73%、4.61%，上涨家数比也都在 70% 上。总的看来，震荡市中，大股东增持类个股短期内也是具有较高安全性和稳定投资回报的品种。

▲ 高管增持更能提振市场信心

我们根据增持股东类型不同，我们将样本分为三类：高管、个人和公司。高管包括上市公司董事长、总经理、董事、监事对本公司股票的增持；个人包括个人投资者、个人流通股股东等；公司包括基金、保险、QFII 和集团公司等。

通过三种类型股东的比较发现，高管增持公告发布之后更能提振市场信心，个股上涨概率更大，涨幅也较高。315 个高管增持样本公告后 5 日、10 日、20 日、30 日涨幅分别达到了 6.65%、9.47%、12.32%、13.19%，分别跑赢同期大盘 3.87%、5.87%、8.17%、9.58%。而上涨家数比总体达到了 80% 以上，投资安全性较高。相比之下，个人和公司增持上涨家数比较低，获得收益也较小。

图表 3 不同股东类型增持个股市场表现

增持属性	样本数量	指标	公告后 5 日	公告后 10 日	公告后 20 日	公告后 30 日
高管	315	平均涨跌幅	6.65%	9.47%	12.32%	13.19%
		相对大盘涨跌	3.87%	5.87%	8.17%	9.58%
		上涨家数比	84.76%	76.75%	84.76%	80.00%
		下跌家数比	15.24%	23.25%	15.24%	20.00%
个人	75	平均涨跌幅	3.23%	1.67%	6.22%	9.59%
		相对大盘涨跌	1.83%	0.88%	2.89%	4.81%
		上涨家数比	58.67%	53.33%	69.33%	77.33%
		下跌家数比	41.33%	46.67%	30.67%	22.67%
公司	500	平均涨跌幅	1.42%	1.56%	2.33%	2.80%
		相对大盘涨跌	1.80%	1.98%	2.92%	3.55%
		上涨家数比	58.85%	57.96%	55.22%	53.80%
		下跌家数比	41.15%	42.04%	44.78%	46.20%

数据来源：WIND 方正证券研究所

▲ 大股东增持：公告后存在投资会

近一个多月的暴跌，众多大股东和高管的护盘行为也随之展开，产业资本再次力挽狂澜担任拯救大盘的角色。

通过本文统计分析可以发现，在大股东增持行为公告（增持概念在市场中显现）后，相应股票具有一定的投资价值。无论行情是强是弱，大股东增持的个股在公告一个月内都有不错的市场表现，跑赢大盘的同时有较大概率获得稳定的收益。其中，高管增持的个股尤其值得我们关注。

对于投资者来讲，增持概念股可以作为一个短期炒作的投资标的，但也要

明确增持行为是否是由于看好上市公司而发生的，且大股东是否有增持承诺、公司有再融资计划。以产业资本身份进场的大股东，由于看好公司而相当一段时间不会减持股票，这种情况更能提振市场对个股的信心；有增持承诺或再融资计划，大股东会逢低增持以保障再融资顺利进行的，这样的个股更具安全边际。以上信息投资者都可以通过仔细查阅上市公司公告获知。

个股有了增持概念，投资者再结合市场环境、基本面、技术面等因素进行分析判断，短期内获得稳定收益的概率将大大增加。

图表 4 5 月份以来大股东增持个股名单

代码	名称	公告日期	股东类型	变动数量占流通股比 (%)	变动后持股比例 (%)
000422. SZ	湖北宜化	2010-5-21	高管	0.04	0.04
600146. SH	大元股份	2010-5-21	个人	0.06	0.06
600795. SH	国电电力	2010-5-21	公司	0.75	54.87
600963. SH	岳阳纸业	2010-5-21	公司	0.47	0.47
000422. SZ	湖北宜化	2010-5-21	高管	0.02	0.02
600900. SH	长江电力	2010-5-19	公司	2.24	31.76
000060. SZ	中金岭南	2010-5-18	公司	0.69	6.52
600087. SH	长航油运	2010-5-17	高管	0.07	0.04
600423. SH	柳化股份	2010-5-17	高管	0.25	0.25
000060. SZ	中金岭南	2010-5-15	公司	0.33	5.82
600470. SH	六国化工	2010-5-15	公司	0.20	36.15
600170. SH	上海建工	2010-5-14	高管	0.00	0.00
000060. SZ	中金岭南	2010-5-12	公司	0.98	5.49
600862. SH	南通科技	2010-5-12	高管	0.41	0.23
600621. SH	上海金陵	2010-5-11	公司	6.62	26.62
600690. SH	青岛海尔	2010-5-11	公司	1.71	2.00
600060. SH	海信电器	2010-5-10	公司	0.49	2.13
600153. SH	建发股份	2010-5-8	公司	0.10	46.20
600519. SH	贵州茅台	2010-5-8	公司	0.00	61.72
600651. SH	飞乐音响	2010-5-8	公司	1.91	11.66

数据来源：WIND 方正证券研究所

特别声明与免责条款：

本报告版权归“方正证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“方正证券”，且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。