



分析师

温庆华

电话: 010-88085970

Email: wenqinghua@hysec.com

高成长高送转专题一



挖掘具备高成长性的高送转预期个股

主要观点:

- 3月26日深交所发布《全面理性看待高送转现象，规避题材股风险》文章，提示高送转题材概念风险，但从29日至今公布高送转个股分析看，仍然相对于大盘取得超额收益。
- 我们认为在挖掘高送转同时，更应该注重高成长性，在这种震荡市中，大的投资机会在于具备高成长的个股当中，具备高成长和高送转的个股将兼具价值重估和送转题材的双重优势。对于单纯的高送转概念个股，须注意估值压力。
- 高送转个股中高转增的概率比高送红股的概率更大，在08年共有47只个股高转增，但仅有3只个股高送红，09年已公布的年报中有73只个股高转增，但仅有8只个股高送红，因此在观察高送转时，应该更多关注每股公积金高的个股，其高送转的概率更大些。
- 基于增发再融资与参与增发机构之间的博弈，增发后进行高送转的概率较大。在定向增发中，针对不超过10个的投资者，其中如果上市公司的控股股东参与了定向增发，或者上市公司向战略投资者定向发行了股票，那么控股股东与战略投资者所获得的股票的锁定期是36个月，除上述两类投资者之外，参与定向增发的投资者所持股票的锁定期是12个月。根据06至08年的统计数据，增发后的上市公司有30%~50%将在下一年度进行送股或者转增股本，在高送转的股票中有30%左右是最近一年曾经增发过的个股。
- 高送转的个股行业分布上主要集中于：机械设备，房地产，化工，信息服务，医药生物，有色金属。
- 高成长高送转个股往往在预案公告日前的2-3个星期左右开始启动，在消息兑现之后的于预案公告日当天开始高开低走，进入短期调整。因此对于具备高送转潜力的短期交易机会，在利润分配预案公告前2-3周介入是较好的建仓时机。
- 按照具备高成长性的高送转预期个股的选股原则，未来三周具备高送转潜力的个股见图表9。

正文目录

一、高成长高送转主要观点	4
二、一周高送转回顾	6
三、上周高送转分析回顾	6
四、未来三周高送转分析	7

图表目录

图表 1: 高送转股票的股本特征	4
图表 2: 高送转股票的资本公积和未分配利润特征	4
图表 3: 高送转股票的业绩和成长性特征	5
图表 4: 高送转股票的股价和估值特征: PE 对于高送转个股并不具有明显可分性.....	5
图表 5: 高送转股票的行业分布特征	5
图表 6: 增发与高送转	6
图表 7: 上周高送转个股业绩分析	6
图表 8: 上周筛选出具备高送转潜力个股业绩分析	6
图表 9: 未来三周高送转分析	7

一、高成长高送转主要观点

1. 高送转个股中高转增的概率比高送红股的概率更大，比如在 08 年共有 47 只个股高转增，但仅有 3 只个股高送红，09 年已公布的年报中有 73 只个股高转增，但仅有 8 只个股高送红，因此在观察高送转时，应该更多关注每股公积金高的个股，其高送转的概率更大些。

2. 基于增发再融资与参与增发机构之间的博弈，增发后进行高送转的概率较大。在定向增发中，针对这不超过 10 个的投资者，其中如果上市公司的控股股东参与了定向增发，或者上市公司向战略投资者定向发行了股票，那么控股股东与战略投资者所获得的股票的锁定期是 36 个月，除上述两类投资者之外，参与定向增发的投资者所持股票的锁定期是 12 个月。根据 06 至 08 年的统计数据，增发后的上市公司有 30%~50%将在下一年度进行送股或者转增股本，在高送转的股票中有 30%左右是最近一年曾经增发过的个股。

3. 高送转的个股行业分布上主要集中于：机械设备，房地产，化工，信息服务，医药生物，有色金属。

4. 3 月 26 日深交所发布《全面理性看待高送转现象，规避题材股风险》文章，提示高送转题材概念风险，尽管从 29 日至今公布高送转个股看，仍然是取得超额收益，不过高送转概念个股也有缓慢退潮的风险，因此，我们认为在挖掘高送转同时，更应该注重高成长性，在这种震荡市中，大的投资机会在于具备高成长的个股当中，具备高成长和高送转的个股将兼具价值重估和送转题材的双重优势。对于单纯的高送转概念个股，须注意估值压力。

5. 高成长高送转个股往往在预案公告日前的 2 个星期左右开始启动，在消息兑现之后的于预案公告日当天开始高开低走，进入短期调整。

6. 高送转个股特征分析：（本文提到的高送转是指每股送转大于 0.5）

图表 1：高送转股票的股本特征

	高送转股 票数量	总股本（亿股）				流通股本（亿股）			
		最小值	最大值	均值	中值	最小值	最大值	均值	中值
08 年	61	0.6	17.33	2.95	1.86	0.15	7.8	1.46	0.9
07 年	149	0.5	68.7	4.5	2.08	0.13	5.88	2.27	1.03
06 年	39	0.7	7.2	4.38	2.85	0.14	4.16	1.36	1.22

数据来源：Wind 资讯，宏源证券研究所

图表 2：高送转股票的资本公积和未分配利润特征

	高送转股 票数量	当年 Q3 每股资本公积（元）				当年 Q3 每股未分配利润（元）			
		最大值	最小值	均值	中值	最大值	最小值	均值	中值
08 年	61	10.37	0.54	2.69	2.07	3.77	-0.44	1.38	1.31
07 年	149	24.11	0.02	2.33	1.81	3.86	-1.45	1.14	1.02
06 年	40	3.62	0.00	1.59	1.69	3.91	-1.00	0.99	0.83

数据来源：Wind资讯，宏源证券研究所

图表 3：高送转股票的业绩和成长性特征

	高送转股 票数量	当年 Q3 每股收益（元）				当年 Q3 净利润增长率（%）			
		最大值	最小值	均值	中值	最大值	最小值	均值	中值
08 年	61	2.00	-0.13	0.63	0.48	1025.16	-330.11	70.44	50.86
07 年	149	2.77	-0.15	0.52	0.42	1523.90	-307.71	131.38	46.15
06 年	40	1.93	-0.17	0.37	0.31	732.79	-255.79	77.98	39.70

数据来源：Wind资讯，宏源证券研究所

图表 4：高送转股票的股价和估值特征：PE 对于高送转个股并不具有明显可分性

	高送转股票 数量	股价（12 月 31 日）				PE（TTM，剔除负值，12 月 31 日）			
		最大值	最小值	均值	中值	最大值	最小值	均值	中值
08 年	61	54.88	3.25	18.17	12.49	189.26	4.76	33.73	25.38
	全部 A 股			7.32				59.43	
07 年	149	168.99	8.80	38.94	30.70	637.25	21.7	79.5	58.74
	全部 A 股			20.56				47.58	
06 年	40	56.56	3.50	18.63	14.75	114.10	10.6	43.44	35.38
	全部 A 股			7.65				44.11	

数据来源：Wind资讯，宏源证券研究所

图表 5：高送转股票的行业分布特征

	细分行业	06 年	07 年	08 年	合计
机械设备	专用设备、输变电设备、电气 自控设备、电机	4	19	10	33
房地产	房地产开发	5	18	6	29
化工	化学制品、化学原料、化学纤 维、化工新材料	3	15	5	23
信息服务	网络服务、计算机应用、传媒	3	9	5	17
医药生物	中药、生物制品、医药商业	2	8	7	17
有色金属	有色金属冶炼、金属新材料	3	9	3	15
电子元器件	半导体、其他电子器件	1	8	2	11
建筑建材	建筑装饰、建筑材料	1	8	2	11
商业贸易	专业连锁、商业物业经营、百 货零售	3	5	3	11
交运设备	专用汽车、汽车零部件、航空 航天设备		6	3	9
农林牧渔	饲料、农产品加工、农业综合	2	4	3	9
轻工制造	家用轻工、造纸、包装印刷	1	6	1	8
采掘	煤炭开采		5	2	7
家用电器	彩电、小家电、空调	2	4	1	7
信息设备	通信设备、计算机设备	2	5		7

金融服务	证券	2	3	1	6
食品饮料	饮料制造、食品加工		3	3	6
纺织服装	服装、毛纺	1	4		5
公用事业	热电、火电	2	3		5
黑色金属	钢铁		3	2	5
交通运输	物流、航运、公交、港口		3	2	5
餐饮旅游	酒店、旅游综合	1	1		2
综合		1			1

数据来源：Wind资讯，宏源证券研究所

图表 6：增发与高送转：增发后的上市公司有 30%~50%将在下一年度进行送股或者转增股本，在高送转的股票中有 30%左右是最近一年曾经增发过的股票

	高送转股票数量	最近一年增发			
		高送转	普通送转	未送转	合计
08 年	61	22	25	111	158
07 年	149	47	41	93	181
06 年	40	9	10	40	59

数据来源：Wind资讯，宏源证券研究所

二、一周高送转回顾

上周共有 3 只个股每股送转比例大于 0.5，其中 2 支个股在我们具备高送转潜力的股票池中，600227 赤天化净利润同比增长为-22%，不符合我们界定的高成长标准，因此不在我们的股票池中。

图表 7：上周高送转个股业绩分析

名称	每股送转比例	预案公告日	截至预案公告日相对沪深 300 5 日涨跌幅 %	截至预案公告日相对沪深 300 10 日涨跌幅 %	截至预案公告日相对沪深 300 15 日涨跌幅 %	每股益 EPS (TTM)	每股资本公积	每股未分配利润	归属母公司股东的净利润同比增长率%	市盈率 (TTM)
亚太股份	1	2010-4-7	12.07	23.66	19.05	0.95	4.34	3.27	85.90	57.60
赤天化	1	2010-4-7	0.19	2.93	10.17	0.29	2.11	1.94	-22.83	48.83
豫园商城	0.8	2010-4-9	5.18	6.25	4.86	0.60	1.52	2.00	46.54	50.33

数据来源：Wind资讯，宏源证券研究所

三、上周高送转分析回顾

上周筛选出的 15 只具备高送转潜力的个股中，2 只每股送转大于 0.6，6 只个股每股送转在 0~0.5。从业绩上看，截至预案公告日相对沪深 300 的 15 日涨跌幅均大于 0，也就是说均取得超额收益。截至预案公告日相对沪深 300 的 10 日涨跌幅中仅帝龙新材为-0.38%，其余均取得超额收益。

图表 8：上周筛选出具备高送转潜力个股业绩分析

请务必阅读正文之后的免责条款

名称	每股送转比例	预案公告日	截至预案公告日相对沪深 300 5 日涨跌幅 %	截至预案公告日相对沪深 300 10 日涨跌幅 %	截至预案公告日相对沪深 300 15 日涨跌幅 %	每股益 EPS (TTM)	每股资本公积	每股未分配利润	归属母公司股东的净利润同比增长率%	市盈率 (TTM)
超图软件		2010-4-7	7.60	10.82	19.17	0.42	4.73	0.63	56.04	90.92
理工监测		2010-4-7	-2.05	5.41	0.60	1.14	9.31	2.29	61.09	96.41
森源电气		2010-4-7	5.34	17.68	18.14	0.70	0.26	2.24	20.19	63.73
亚太股份	1	2010-4-7	12.07	23.66	19.05	0.95	4.34	3.27	85.90	57.60
金亚科技	0.2	2010-4-7	6.20	7.93	11.12	0.30	2.99	0.45	9.44	96.73
银轮股份		2010-4-8	-6.64	8.82	12.00	0.54	2.08	1.66	23.98	46.87
洪涛股份	0.25	2010-4-8	2.22	0.55	10.28	0.58	6.38	1.05	37.73	64.83
合康变频		2010-4-8	6.23	7.57	15.89	0.59	0.96	0.53	83.61	96.82
普利特		2010-4-8	0.72	4.63	6.95	0.71	5.22	1.04	146.90	49.08
景兴纸业		2010-4-8	6.66	6.50	9.82	0.08	3.32	-0.04	115.32	114.45
众生药业	0.5	2010-4-8	-1.31	3.85	6.27	1.25	12.83	2.00	34.91	61.54
帝龙新材	0.5	2010-4-8	-1.24	-0.38	5.78	0.59	4.07	1.19	55.80	57.16
豫园商城	0.8	2010-4-9	7.19	7.53	7.96	0.60	1.52	2.00	46.54	50.33
久立特材	0.3	2010-4-9	-2.64	0.81	3.61	0.60	5.41	1.72	17.47	63.04
赛为智能	0.25	2010-4-9	11.56	16.60	24.10	0.40	0.25	0.70	42.32	99.64

数据来源：Wind 资讯，宏源证券研究所

四、未来三周高送转分析

根据第 1 部分的我们的主要观点，按照具备高成长性的高送转预期个股的选股原则，分析未来三周具备高送转潜力的个股如下：

图表 9：未来三周高送转分析

证券代码	名称	定期报告预计披露日	09 归属母公司股东的净利润增长率 (%)	09EPS (元)	总股本 (亿股)	09Q3 每股未分配利润 (元)	09Q3 每股资本公积 (元)	高送转可能性
002302.SZ	西部建设	2010-4-12	22.19	0.72	1.40	2.40	0.19	较大
300003.SZ	乐普医疗	2010-4-12	44.67	0.78	4.06	0.26	2.77	较大
300029.SZ	天龙光电	2010-4-12	26.66	0.42	2.00	0.45	4.15	大
002135.SZ	东南网架	2010-4-13	47.88	0.21	2.00	1.49	2.03	大
002298.SZ	鑫龙电器	2010-4-13	40.01	0.43	1.10	0.81	2.06	大
002336.SZ	人人乐	2010-4-13	0.25	0.77	4.00	1.51	6.17	较大
002333.SZ	罗普斯金	2010-4-15	80.82	0.85	1.57	1.60	0.00	较大
600985.SH	雷鸣科化	2010-4-15	118.21	0.61	0.90	0.76	1.77	较大
002273.SZ	水晶光电	2010-4-15	21.80	0.67	0.87	1.18	2.31	大
002086.SZ	东方海洋	2010-4-15	22.26	0.23	2.44	0.47	2.80	大
300004.SZ	南风股份	2010-4-15	58.42	0.64	0.94	0.54	5.57	大
002289.SZ	宇顺电子	2010-4-15	1.26	0.60	0.74	1.28	3.79	大
002311.SZ	海大集团	2010-4-15	19.96	0.78	2.24	1.20	6.82	较大

002333.SZ	罗普斯金	2010-4-15	80.82		1.57	1.20	5.06	大
300004.SZ	南风股份	2010-4-15	58.42	0.44	0.94	0.54	5.57	大
300022.SZ	吉峰农机	2010-4-15	83.88	0.64	0.89	0.62	4.03	大
002340.SZ	格林美	2010-4-16	34.52	0.79	0.93	1.60	1.13	较大
002224.SZ	三力士	2010-4-16	139.41	0.53	0.89	1.28	1.74	较大
002346.SZ	柘中建设	2010-4-16	11.09	0.47	1.35	0.69	4.54	较大
002340.SZ	格林美	2010-4-16	34.52	0.60	0.93	1.20	8.14	大
002312.SZ	三泰电子	2010-4-17	33.74	1.06	0.59	2.06	0.59	较大
002029.SZ	七匹狼	2010-4-17	25.11	0.68	2.83	1.47	1.97	大
002312.SZ	三泰电子	2010-4-17	33.74	0.82	0.59	1.54	6.93	大
300032.SZ	金龙机电	2010-4-17	123.68	0.27	1.43	0.34	4.32	大
002345.SZ	潮宏基	2010-4-19	65.13	0.94	1.20	1.70	0.64	较大
002345.SZ	潮宏基	2010-4-19	65.13	0.57	1.20	1.28	8.08	大
002131.SZ	利欧股份	2010-4-20	38.20	0.64	1.51	1.11	1.07	较大
002020.SZ	京新药业	2010-4-20	123.05	0.04	1.02	0.53	1.29	较大
000985.SZ	大庆华科	2010-4-20	341.00	0.22	1.30	0.35	1.91	较大
000965.SZ	天保基建	2010-4-20	40.35	0.35	4.62	0.50	2.35	大
002097.SZ	山河智能	2010-4-20	103.25	0.38	2.74	1.06	2.39	大
002149.SZ	西部材料	2010-4-20	1.49	0.19	1.75	0.46	3.20	大
300041.SZ	回天胶业	2010-4-21	38.59	1.00	0.66	1.87	0.33	较大
002071.SZ	江苏宏宝	2010-4-21	126.63	0.02	1.23	0.43	1.04	较大
002041.SZ	登海种业	2010-4-21	3494.71	0.53	1.76	1.38	1.37	较大
002112.SZ	三变科技	2010-4-21	69.23	0.36	1.12	1.23	1.42	较大
600742.SH	一汽富维	2010-4-21	87.18	1.68	2.12	2.09	2.59	大
002341.SZ	新纶科技	2010-4-21	13.76	0.57	0.73	1.03	5.56	较大
300041.SZ	回天胶业	2010-4-21	38.59	0.72	0.66	1.39	8.64	大
002144.SZ	宏达经编	2010-4-22	61.88	0.10	1.07	0.48	1.02	较大
002110.SZ	三钢闽光	2010-4-22	21.59	0.08	5.35	1.90	1.33	较大
002078.SZ	太阳纸业	2010-4-22	111.12	0.96	5.02	2.09	2.12	大
600348.SH	国阳新能	2010-4-23	27.63	1.93	9.62	2.36	0.35	大
002098.SZ	浔兴股份	2010-4-23	51.45	0.21	1.55	0.89	1.43	较大
002267.SZ	陕天然气	2010-4-23	24.64	0.72	5.08	1.18	1.80	较大
002206.SZ	海利得	2010-4-23	53.91	1.14	1.25	2.25	3.71	大
002003.SZ	伟星股份	2010-4-24	11.86	0.87	2.05	1.05	2.16	较大
002348.SZ	高乐股份	2010-4-26	51.86	0.66	1.48	0.61	5.11	大
002010.SZ	传化股份	2010-4-27	88.92	0.69	2.03	1.99	0.01	大
002034.SZ	美欣达	2010-4-27	135.33	0.25	0.81	0.92	2.83	大
002054.SZ	德美化工	2010-4-27	67.23	0.76	2.21	1.87	0.63	大
002100.SZ	天康生物	2010-4-27	50.64	0.60	1.64	1.06	2.12	大
002223.SZ	鱼跃医疗	2010-4-27	63.32	0.65	1.55	0.57	1.27	大
002288.SZ	超华科技	2010-4-27	3.08	0.44	0.86	1.29	2.94	较大
002353.SZ	杰瑞股份	2010-4-27	94.12	1.99	1.15	1.61	14.47	大
002115.SZ	三维通信	2010-4-28	34.61	0.62	1.34	1.12	2.41	大
002327.SZ	富安娜	2010-4-28	29.79	1.11	1.03	1.51	7.11	大

数据来源: Wind 资讯, 宏源证券研究所

销售经理：万玮
联系电话：010-88085990
电子信箱：wanwei1@hysec.com

免责声明：

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

宏源证券评级说明	类别	评级	定义
投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6-12 个月的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。	公司评级	买入	未来 6-12 个月跑赢上证综指+15%以上
		增持	未来 6-12 个月跑赢上证综指+5%~+15%
		持有	未来 6-12 个月与上证综指偏离-5%~+5%
		减持	未来 6-12 个月跑输上证综指 5%以上
	行业评级	增持	未来 6-12 个月跑赢上证综指+5%以上
		中性	未来 6-12 个月与上证综指偏离-5%~+5%
		减持	未来 6-12 个月跑输上证综指 5%以上