

解禁股投资机会显现上周普遍走强

2009年1月5日--2009年1月9日

报告日期：2009年1月12日

相关报告：

《价值支撑与杠杆效应—2009年限售股投资策略》
2009年1月5日

《减持增加加大股市调整压力》
2008年12月29日
《国有股减持进一步活跃》
2008年12月22日

《国有大非减持比例增加》
2008年12月15日
《限售股解禁减持没有对股价上行产生根本性影响》
2008年12月5日

《反弹行业激发解禁股减持》
2008年11月28日

宏观策略组

联系人：天相宏观及策略组
021-58824282-816
qiuyy@txsec.com

服务热线

010-66045555

服务邮箱

service@txsec.com

本报告关注点：

- 上周新增减持公告回顾
- 减持特征分析
- 本周新增解禁跟踪

投资要点：

- **上周新增减持公告回顾：**上周共有15家公司发布减持公告，涉及16家股东。这些有减持行为的公司分布在元器件、机械、电气设备、建筑业、有色、化纤和中药等行业。15家公司合计减持8226.01万股，其中通过大宗交易平台减持3591.98万股，总的减持市值为5.45亿元。与2008年12月第4周相比，减持数量减少了40%，市值减少了66%。
- **上周减持的主要特征：**上周的减持公告最明显的一个特点就是不见国有股股东的身影；减持范围正在从阶段表现强于行业的公司向更多的公司扩展；尽管与2008年12月的第4周相比，上周的大宗交易量有所减少，但是大宗交易次数占减持次数的比例没有减小的迹象，上周有大宗交易减持行为的7只股票，在交易后的3日内，有4只股价累计涨幅为负，这说明大宗交易信息可能在二级市场上有所反映。
- **上周解禁股表现：**在上周解禁的25只股票中，除博瑞传播和重庆百货外，其余23只股票的周涨幅全部为正，而且陆家嘴、深国商、乐山电力和东阳光铝等涨幅远大于所在行业的涨幅。这正如我们在《价值支撑与杠杆效应》的报告中所提到的，在解禁日期到来后，解禁股往往会修正因前期的解禁预期而产生的超跌。上周解禁股普遍走强也说明了解禁股的投资机会逐渐显现出来。
- **本周解禁展望：**本周有39只限售股取得上市流通权，主要分布在煤炭、建材、医药、机械和房地产等行业。解禁数量为52.82亿股，比上周增加53%，解禁市值约为294.47亿元，比上周减少19.71%。我们本期建议重点关注两个方面的投资主题，一个是价值支撑主题，具体股票有超声电子和天地科技；另一个是杠杆效应主题，具体股票有上海物贸和常山股份。



1. 上周新增减持公告回顾

上周共有 15 家公司发布减持公告，涉及 16 家股东。这些有减持行为的公司分布在元器件、机械、电气设备、建筑业、有色、化纤和中药等行业。从减持股东的性质看，有 3 家自然人股和 13 家非国有法人股进行了减持。15 家公司合计减持 8226.01 万股，其中通过大宗交易平台减持 3591.98 万股，总的减持市值为 5.45 亿元。与 2008 年 12 月第 4 周相比，减持数量减少了 40%，市值减少了 66%。

表 1：上周新增减持公告（1 月 5 日至 1 月 10 日）

代码	公司简称	减持股东名称	公告日期	截止日期	减持数量 (万股)	减持市值 (万元)	减持方式
000555	ST 太光	上海华之达商贸	20090105	20081231	97.45	420.98	
000639	金德发展	上海立鹏科技投资	20090105	20081230	80.00	621.60	大宗交易
600243	青海华鼎	青海天象投资实业	20090106	20090105	201.65	1,211.92	
000415	汇通集团	深圳市淳大投资	20090107	20090105	1,040.00	4,971.20	
002015	霞客环保	赵方平	20090107	20090106	186.90	917.65	大宗交易
600312	平高电气	国联信托股份	20090107	20090105	641.01	8,454.90	
601168	西部矿业	新疆塔城国际资源	20090107	20081210	300.00	2,007.00	
601168	西部矿业	上海海成物资有限	20090107	20081210	233.00	1,558.77	大宗交易
600572	康恩贝	上海和远科技发展	20090108	20090106	1,530.00	8,353.80	
000611	时代科技	时代集团公司	20090108	20090106	1,249.00	4,408.97	大宗交易
002028	思源电气	李霞	20090108	20090107	197.05	6,147.84	
600485	中创信测	李军	20090108	20090107	183.78	1,973.79	
002178	延华智能	胡美珍	20090109	20090107	400.00	3,604.00	大宗交易
002138	顺络电子	广东科技风险投资	20090109	20090107	258.80	2,901.15	
002138	顺络电子	广东科技风险投资	20090109	20090107	180.00	2,017.80	大宗交易
000058	ST 赛格	广州福达企业	20090110	20090107	1,262.64	2,727.30	大宗交易
600781	上海辅仁	金礼发展有限公司	20090110	20090109	184.74	908.92	

数据来源：天相分析系统

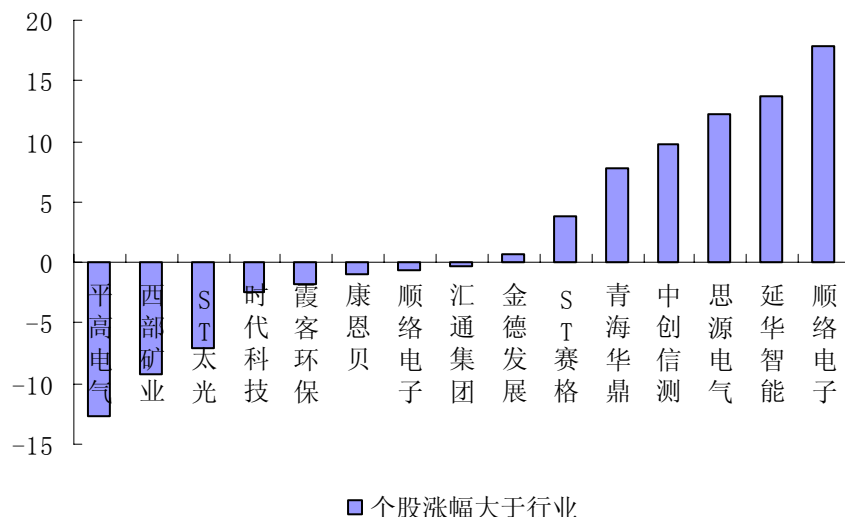
2. 上周减持特点

从上周发布的减持公告来看，最明显的一个特点就是不见国有股股东的身影，非国有法人股成为减持的绝对主力。这究竟是一个趋势还是一周内的偶然现象，我们将继续关注。

从 2008 年 12 月第 4 周开始，解禁股的减持出现了新的特点，就是个股在减持期间的表现不一定好于所在行业，从上周的减持情况来看，这一特点正在延续。在 15 个减持记录中，有 8 个在减持期内个股涨幅小于行业涨幅，这与以往遭减持个股在减持期内走势普遍好于行业的特点大不相同。但是在与同期上证指数的涨幅比较中，我们发现这些有减持行为的个股有 13 个表现好于上证指数，我们认为这样的现象说明了减持范围正在从阶段表现强于行业的公司向更多的公司扩展，但是利用股价上涨时机减持，获取更高收益的基本规律没有根本性改变，从这个意义上说，限

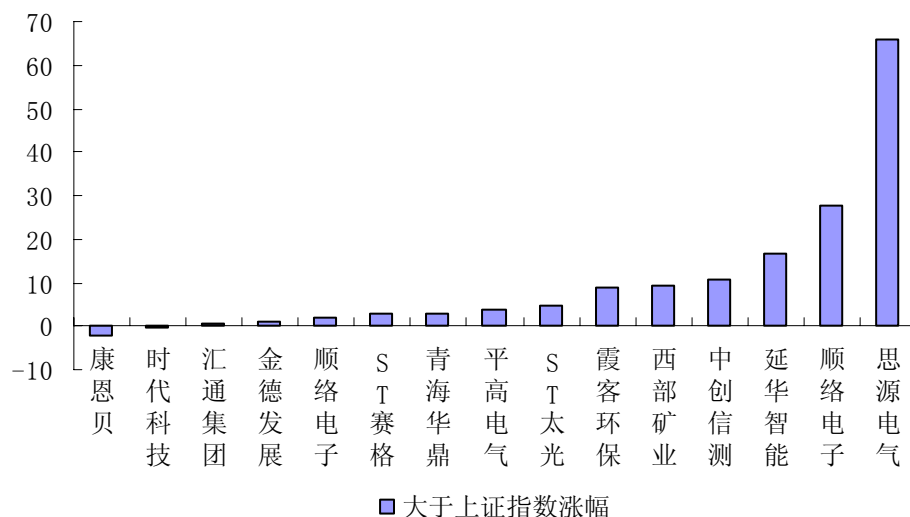
售股的解禁与减持，将继续是股市反弹的一个负面因素。

图 1：减持期内个股涨幅大于行业涨幅百分点



数据来源：天相分析系统

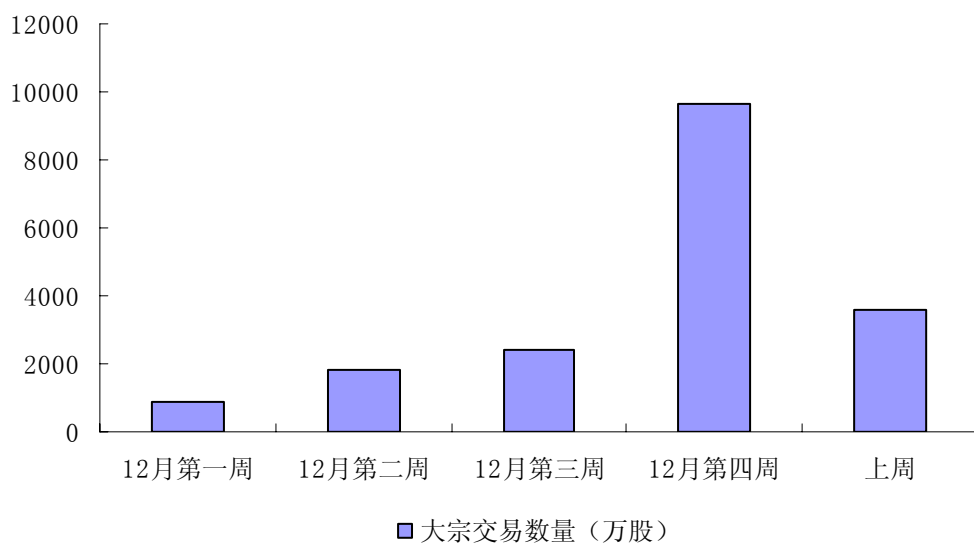
图 2：减持个股在减持期内涨幅大于上证指数百分点



数据来源：天相分析系统

在上周公告的 15 次减持中，有 7 次是通过大宗交易实现的。尽管与 2008 年 12 月的第 4 周相比，交易额有所减少，但是大宗交易次数占减持次数的比例没有减小的迹象。由于证监会规定持有解除限售存量股份的股东，预计未来一个月内公开出售解除限售存量股份数量超过该公司股份总数 1% 的，应当通过证券交易所大宗交易系统转让所持股份，我们有理由认为大宗交易升温，预示着解禁股股东的抛售意愿强烈。事实上，我们从减持公告中可以看出，通过大宗交易平台减持股份占总股本的比例远大于 1% 的事例不在少数。

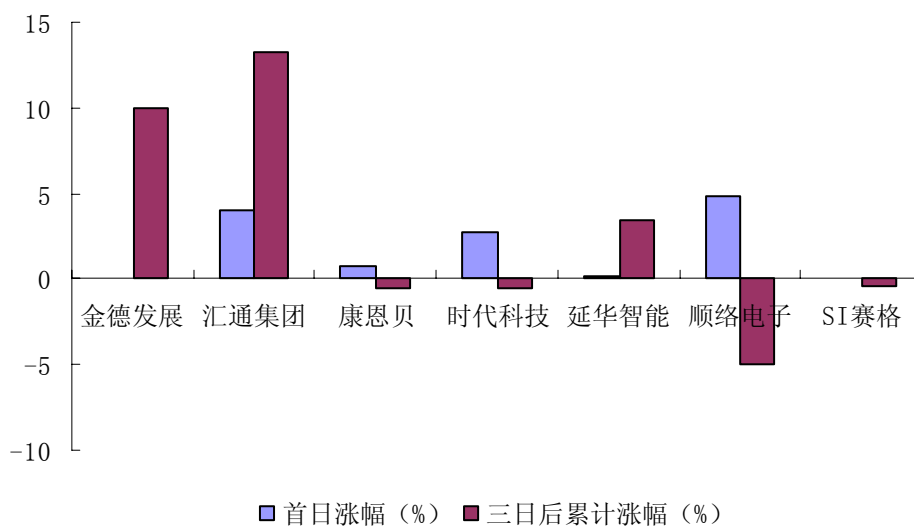
图 3： 大宗交易减持数量比较



数据来源：天相分析系统

上周有 6 家法人和 1 家自然人股东选择了大宗交易平台减持到期的限售股，从这 7 只股票的表现来看，在减持当日股价有 5 只上涨，2 只保持不变，但是减持后的 3 天内，7 只股票中已经有 4 只的累计涨幅为负，这说明大宗交易的信息可能在二级市场上有所反映。

图 4： 有大宗交易减持行为的股票股价表现

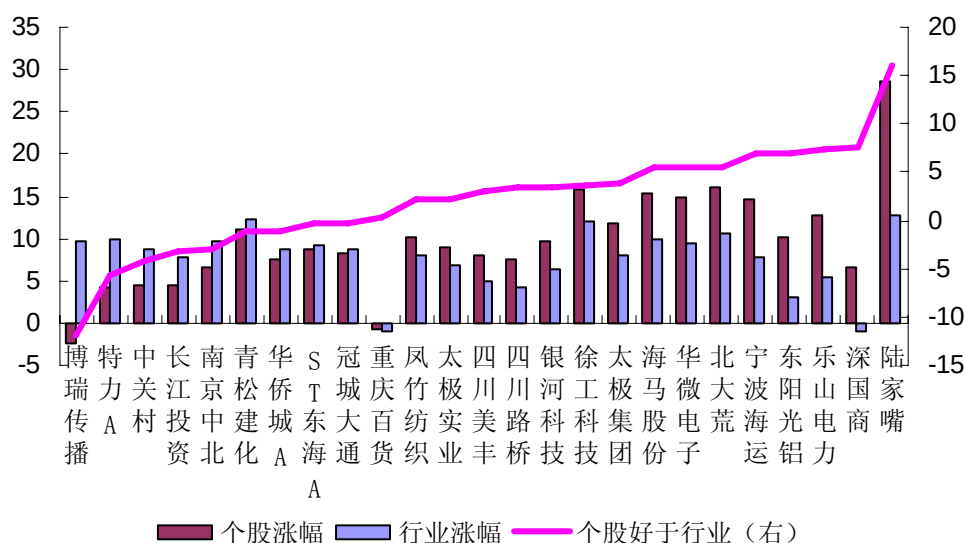


数据来源：天相分析系统

3. 上周解禁股表现

在上周解禁的 25 只股票中，除博瑞传播和重庆百货外，其余 23 只股票的周涨幅全部为正，而且陆家嘴、深国商、乐山电力和东阳光铝等涨幅远大于所在行业的涨幅。这正如我们在《价值支撑与杠杆效应》的报告中所提到的，在解禁日期到来后，解禁股往往会修正因前期的解禁预期而产生的超跌。当然，上周解禁的这些股票表现良好，或许也受到有关“社保基金接手大小非”的言论的影响，但无论如何，解禁股价格波动的过程中蕴含的投资机会值得关注。

图 5： 上周解禁股表现（%）



数据来源：天相分析系统

4. 本周解禁展望

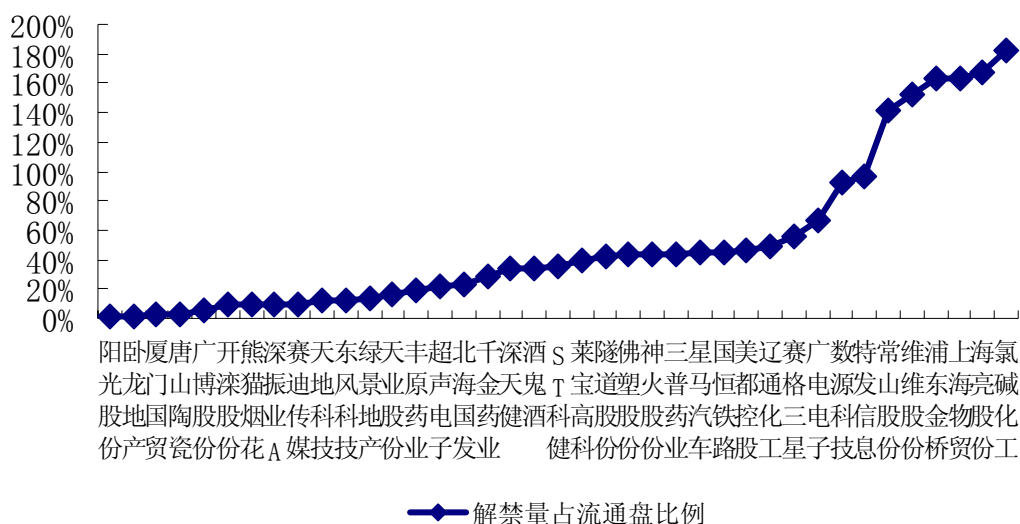
本周有 39 只(包括上周末解禁预计在本周上市的)限售股取得上市流通权，主要分布在煤炭、建材、医药、机械和房地产等行业。解禁数量为 52.82 亿股，比上周增加 53%，解禁市值约为 294.47 亿元，比上周减少 19.71%。从个股上看，氯碱化工、浦东金桥、维维股份、海量股份、上海物贸和常山股份等，不仅新增解禁数量大，而且本次解禁数量占目前流通盘比例也非常大。短期内突然增加这么多潜在的供给量，会给股价稳定带来冲击，但从这些股票在近期的表现来看，市场对某些股票的解禁信息，已经有所反映，有些表现为投资机会，有些表现为风险。我们认为上海物贸和常山股份表现为投资机会的可能性较大。

在本周解禁的股票中，有些公司的业绩较好，在基本面的支撑下，解禁压力带来的冲击不会给股价造成严重影响，例如神火股份、开滦股份、超声电子、天地科技、厦门国贸等，这些股票仍有较高的投资价值，但根据近期这些股票的走势来看，我们认为超声电子和天地科技更具有投资价值等。

我们维持在 2009 年度限售股投资策略里提到的投资思想，建议重点关注两个方

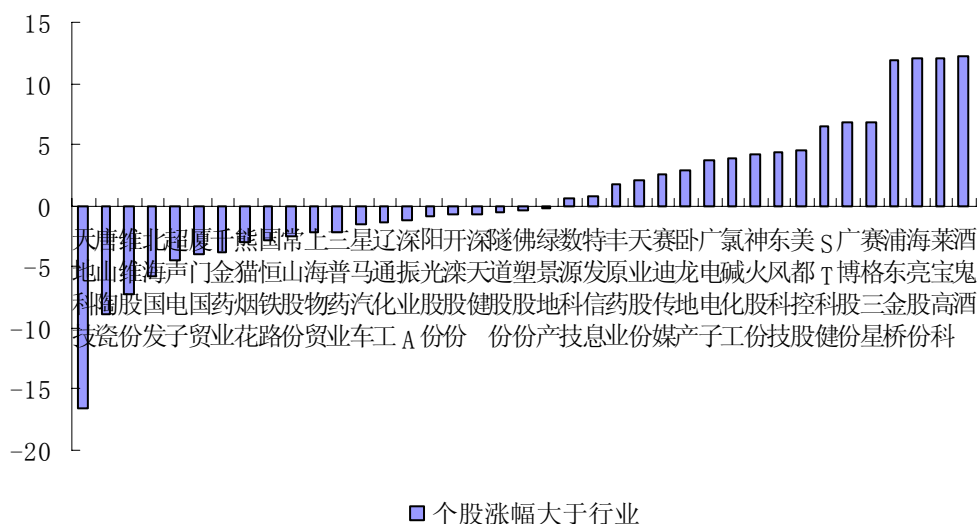
面的投资主题，一个是价值支撑主题，具体来说就是把握在解禁压力与价值支撑的博弈过程中体现出的投资机会，具体股票有超声电子和天地科技等；另一个是杠杆效应主题，就是关注那些解禁数量占流通盘比例大的股票由于杠杆效应引起的解禁前后股价波动所蕴含的投资机会，具体股票如上海物贸和常山股份等。

图 6：本周解禁股解禁数量占流通盘比例



数据来源：天相分析系统

图 7：本周解禁股上周涨幅与行业比较 (%)



数据来源：天相分析系统



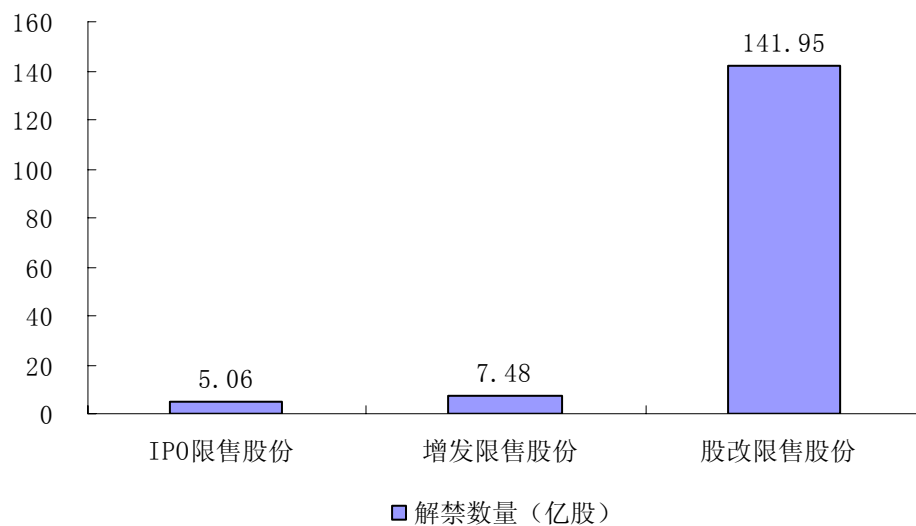
表 2：本周新增解禁股一览

名称	代码	批次	预计日期	实际日期	解禁量(万股)	市值(万元)	限售股类型	行业
神火股份	000933	3	2009-1-10	-	13,570.53	211,428.83	股改限售股份	煤炭
广博股份	002103	3	2009-1-10	-	430.75	2,214.05	IPO 限售股份	造纸包装
数源科技	000909	3	2009-1-10	-	9,420.00	37,397.40	股改限售股份	房地产开发
国恒铁路	000594	4	2009-1-10	-	17,553.77	68,459.71	股改限售股份	综合
绿景地产	000502	3	2009-1-10	-	1,784.85	14,778.57	股改限售股份	房地产开发
特发信息	000070	3	2009-1-10	-	12,284.12	49,013.63	股改限售股份	通信
厦门国贸	600755	2	2009-1-10	2009-1-12	1,030.53	9,470.56	增发限售股份	贸易
北海国发	600538	3	2009-1-10	-	5,348.81	15,297.60	股改限售股份	化工
东风科技	600081	2	2009-1-10	2009-1-12	1,567.80	5,675.44	股改限售股份	汽车及配件
深天健	000090	3	2009-1-11	-	7,351.40	32,713.73	股改限售股份	房地产开发
隧道股份	600820	2	2009-1-11	-	21,624.14	240,892.96	股改限售股份	建筑业
氯碱化工	600618	4	2009-1-11	2009-1-12	48,371.42	160,593.12	股改限售股份	化工
酒鬼酒	000799	1	2009-1-11	-	4,452.25	27,203.23	股改限售股份	食品
浦东金桥	600639	2	2009-1-12	2009-1-12	37,001.00	328,938.94	股改限售股份	园区开发
深振业 A	000006	3	2009-1-12	-	4,458.39	23,361.98	股改限售股份	房地产开发
千金药业	600479	2	2009-1-12	2009-1-12	3,366.50	65,747.77	股改限售股份	中药
美都控股	600175	3	2009-1-12	-	7,861.65	28,066.09	股改限售股份	房地产开发
卧龙地产	600173	2	2009-1-12	2009-1-12	214.22	964.00	股改限售股份	房地产开发
莱宝高科	002106	4	2009-1-12	-	6,147.21	44,874.60	IPO 限售股份	家电
星马汽车	600375	3	2009-1-13	2009-1-13	5,761.48	24,313.44	股改限售股份	机械
广电电子	600602	1	2009-1-13	2009-1-13	35,274.22	85,010.88	股改限售股份	家电
上海物贸	600822	4	2009-1-13	-	11,552.58	73,358.88	股改限售股份	有色
开滦股份	600997	2	2009-1-13	2009-1-13	2,806.00	36,702.48	股改限售股份	煤炭
阳光股份	000608	3	2009-1-13	-	383.85	1,393.39	股改限售股份	房地产开发
常山股份	000158	2	2009-1-13	-	36,051.40	106,351.63	股改限售股份	纺织服装
丰原药业	000153	3	2009-1-13	-	3,425.08	12,227.54	股改限售股份	化学原料药
赛格三星	000068	1	2009-1-14	-	18,344.58	46,228.34	股改限售股份	家电
辽通化工	000059	1	2009-1-14	-	32,300.00	171,190.01	增发限售股份	化工
赛迪传媒	000504	3	2009-1-15	-	1,718.01	5,789.69	股改限售股份	传媒
天业股份	600807	2	2009-1-15	-	1,314.08	4,770.09	股改限售股份	房地产开发
熊猫烟花	600599	2	2009-1-15	2009-1-15	630.00	5,928.30	股改限售股份	化工
天地科技	600582	2	2009-1-15	-	3,372.00	44,004.60	股改限售股份	机械
唐山陶瓷	000856	2	2009-1-15	-	372.06	1,317.09	股改限售股份	建材
海亮股份	002203	2	2009-1-16	-	9,207.88	72,926.43	IPO 限售股份	有色
三普药业	600869	3	2009-1-16	-	3,652.37	27,684.99	股改限售股份	中药
维维股份	600300	2	2009-1-16	-	39,899.20	199,097.00	股改限售股份	食品
佛塑股份	000973	3	2009-1-16	-	18,455.36	54,996.98	股改限售股份	化工
超声电子	000823	1	2009-1-16	-	5,250.00	23,467.50	增发限售股份	元器件
ST 科健	000035	2	2009-1-16	-	3,000.13	9,480.41	股改限售股份	通信

资料来源：天相分析系统（注：上周末解禁的因在本周上市也计入本周解禁股）

5.未来一月新增解禁股总量

图 8：未来一月新增解禁股总量（2009 年 1 月 12 日至 2009 年 2 月 12 日）



数据来源：天相分析系统

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100032
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100034
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路鼎诚国际大厦2801室 电话：0755-83234800 传真：0755-82722762 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014