

近期解禁股表现强劲，警惕回调风险

2009年1月12日--2009年1月16日

报告日期：2009年1月19日

相关报告：

《解禁股投资机会显现上周普遍走强》

2009年1月12日

《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及减持原因分析
- 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18家公司发布减持公告，涉及20家股东。这些有减持行为的公司分布在房地产、机械、公路、商业、有色、家电和医药等行业。18家公司合计减持1.65亿股，总的减持市值为13.13亿元。与上上周相比，减持数量增加100%，市值增加141%。
- **上周减持的主要特征及原因：**上周国有股减持数量为1364万股，占一周公告减持数量的8.28%，进入2009年以来，国有股减持有减少迹象；从有减持行为的股票与行业走势比较来看，我们认为大部分限售股减持的原因是出于对阶段性收益的考虑，例如科力远、西藏矿业、光华控股等，小部分限售股减持，是因为对公司未来盈利能力的担忧，具体公司的业绩是决定到期的限售股是否减持的主要原因，大盘走势对这类公司的限售股减持并无直接影响，例如祥龙电业和通化金马等。
- **上周解禁股表现：**在上周解禁的39只股票中，有33只股票的周涨幅为正，而且佛塑股份、星马汽车、常山股份和超声电子等涨幅大于上证指数涨幅10个百分点以上。总体来看，上周内解禁股表现依然强劲，具有较好的投资机会，但是一些在前期走势中充分反映了价值支撑力的股票，所面临的整理回调风险也在加大。
- **本周解禁展望：**本周有31只限售股取得上市流通权，主要分布在电力、酒店旅游和食品等行业。解禁数量为38亿股，比上周减少28%，解禁市值约为243亿元，比上周减少17%。从解禁数量与上证指数涨跌幅的关系看，我们相信本周解禁因素对大盘走势的负面影响会减弱。我们建议关注两个方面的投资机会，一方面是关注基本面较好，能有效对冲解禁带来的负面效应的那些股票，例如水井坊、海利得、首旅股份、辽通化工和青海明胶；另一方面是关注具备杠杆效应条件而且前期的走势尚未加大股票的价格风险的解禁股，例如粤电力A和广州友谊。

1. 上周新增减持公告回顾

上周共有 18 家公司发布减持公告，涉及 20 家股东。这些有减持行为的公司分布在房地产、机械、公路、商业、有色、家电和医药等行业。从减持股东的性质看，有 3 家国有股、4 家自然人股和 13 家非国有法人股进行了减持。18 家公司合计减持 16478 万股，其中通过大宗交易平台减持 2413 万股，国有股减持 1364 万股。上周总的减持市值为 13.13 亿元，与上上周相比，减持数量增加 100%，减持市值增加 141%。

表 1：上周新增减持公告（1 月 12 日至 1 月 17 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
601168	西部矿业	GoldmanSachsStrategic	20090113	20090109	7,804.10	60,793.91	
000522	白云山 A	蒋菲	20090113	20090109	889.14	5,263.71	
000611	时代科技	时代集团公司	20090113	20090112	750.00	2,910.00	大宗交易
002099	海翔药业	上海复星重庆医药	20090113	20090109	802.49	5,103.85	
600785	新华百货	中国平安人寿保险	20090113	20090108	108.33	1,241.48	
000516	开元控股	深圳市创新投资	20090114	20090112	4.45	32.25	
000546	光华控股	首方投资管理	20090114	20081208	10.98	66.65	
000546	光华控股	首方投资管理	20090114	20081211	3.00	18.21	
000546	光华控股	李舟崑	20090114	20081224	2.45	14.87	
000676	思达高科	河南思达科技发展	20090114	20081231	357.01	1,160.28	
002028	思源电气	李锋	20090114	20090112	284.70	8,654.79	
600480	凌云股份	深圳市翔龙通讯	20090114	20090113	312.00	1,591.20	
600252	中恒集团	梧州市国资委	20090115	20090113	502.19	3,801.61	
000100	TCL 集团	TCL 集团工会委员会	20090115	20090113	43.19	121.78	
000502	绿景地产	深圳市宽天下投资	20090115	20090113	900.00	7,614.00	大宗交易
000611	时代科技	时代集团公司	20090115	20090114	763.23	2,961.34	大宗交易
000762	西藏矿业	杭州华泰信投资	20090115	20090114	376.53	4,988.97	
000766	通化金马	通化市永信投资	20090116	20090115	487.80	1,687.80	
002073	青岛软控	王健摄	20090116	20090114	1,424.70	18,791.79	
600769	祥龙电业	工商银行湖北分行	20090117	20090116	374.05	1,069.78	
600478	科力远	江阴泽舟投资	20090117	20090114	287.09	3,373.23	

数据来源：天相分析系统

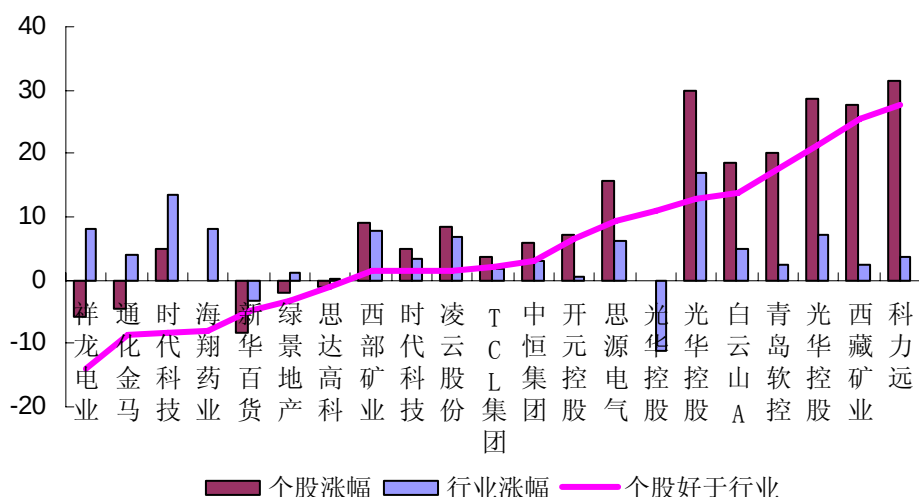
2. 上周减持特点

从公告数据看，上周国有股减持数量为 1364 万股，占一周公告减持数量的 8.28%，这也说明前一周国有股零减持只是一个偶然现象，但是在较长时期内看，进入 2009 年以来，国有股减持有减少迹象。

在上周公告的解禁股减持信息里，由于减持期跨度普遍较大，而新增减持会使得累计减持数量达到要求披露的程度，因此考察截止日期前一段时间内个股与行业的涨幅情况，能较好地反映减持期内个股与行业的表现，我们考察了减持截止日期

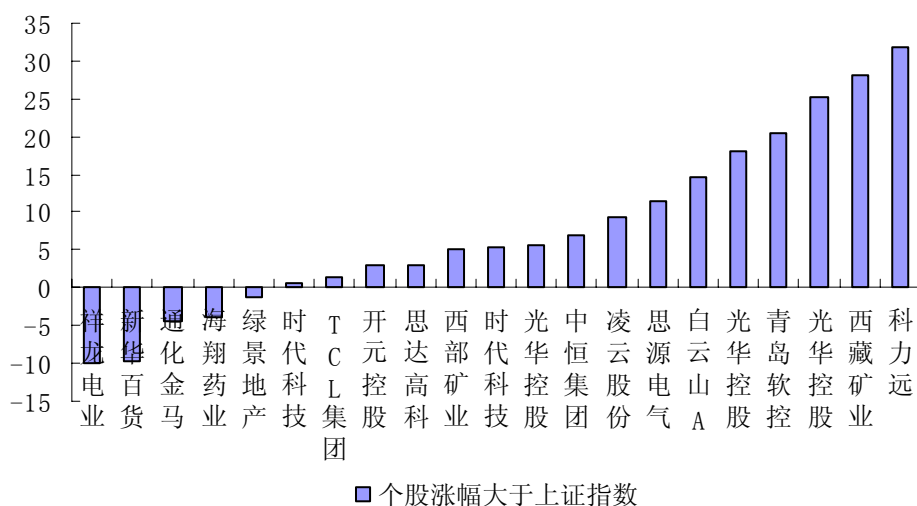
前一周内个股与行业以及上证指数的表现情况，发现在这段时期内个股普遍走强。对此我们的理解是，解禁股往往会在个股表现较好的时期内减持。

图 1：减持截止日前一周内个股与行业表现（%）



数据来源：天相分析系统

图 2：减持截止日前一周内个股涨幅大于上证指数百分点

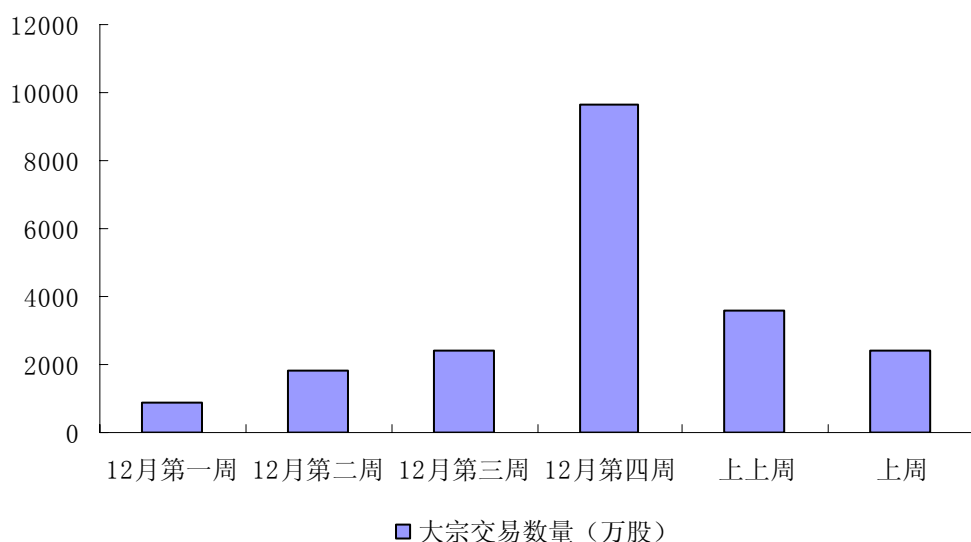


数据来源：天相分析系统

具体而言，我们认为大部分限售股减持的原因是出于对阶段性收益的考虑，例如科力远、西藏矿业、光华控股等，这些股票的周涨幅远远大于行业涨幅，这为股东减持提供了动力；小部分限售股减持，是因为对公司未来盈利能力的担忧，例如祥龙电业、通化金马和时代科技等，天相投顾提供的盈利预测显示，时代科技 08 年利润增速仅相当于机械行业利润增速的四分之一，祥龙电业等公司的财务数据表现也明显差于行业。从这个角度来看，大盘走势对这类公司的限售股减持并无直接影响，具体公司的业绩是决定到期的限售股是否减持的主要原因。

在上周公告的 20 家股东减持中，有 3 次是通过大宗交易实现的。尽管与前一周相比，大宗交易次数占减持次数的比例明显减少，但是单笔大宗交易额没有减小，这使得总的大宗交易额下降的并不多，就最近两周的情况来看，大宗交易减持有所降温。

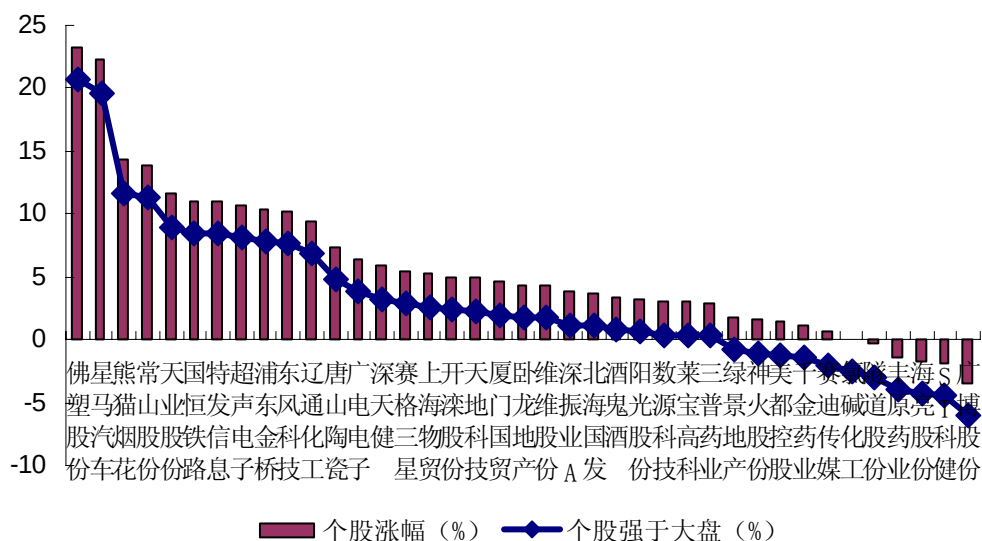
图 3：大宗交易减持数量比较



数据来源：天相分析系统

3. 上周解禁股表现

图 4：上周解禁股表现



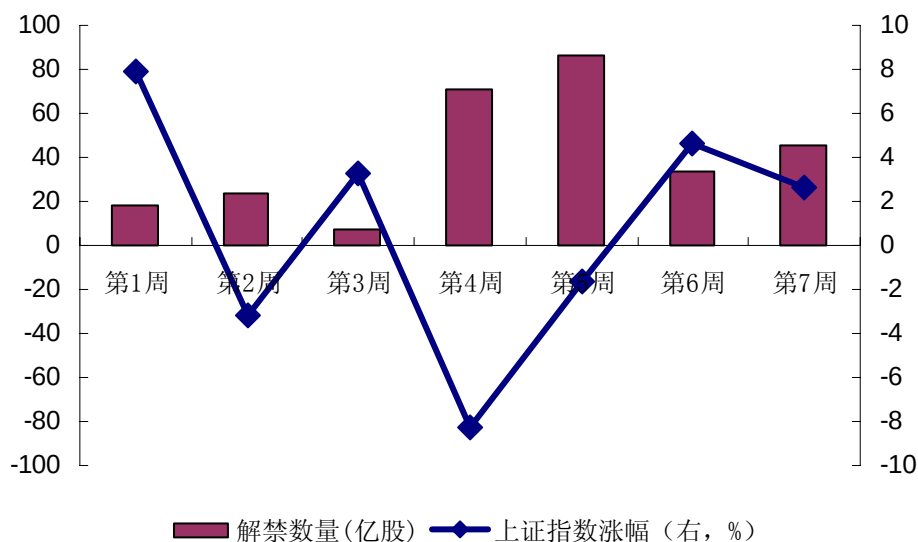
数据来源：天相分析系统

在上周解禁的 39 只股票中，除广博股份、ST 科健、海亮股份、丰原药业、隧道股份和氯碱化工外，其余 33 只股票的周涨幅全部为正，而且佛塑股份、星马汽车、常山股份和超声电子等涨幅大于上证指数涨幅 10 个百分点以上，前期表现强劲的神火股份和隧道股份等上周均小幅跑输大盘。总体来看，上周内解禁股表现依然强劲，具体较好的投资机会，但是一些在前期走势中充分反映了价值支撑力的股票，所面临的整理回调风险也在加大。

4.本周解禁展望

本周有 31 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，主要分布在电力、房地产、酒店旅游、化纤、汽车及配件、元器件和食品等行业。解禁数量为 38 亿股，比上周减少 28%，解禁市值约为 243 亿元，比上周减少 17%。我们考察了从 2008 年 12 月的第一周起以来的 7 周内解禁数量与上证指数涨幅的关系，发现解禁数量在上个月的五周内，解禁数量较大的第 2、4、5 三个星期内上证指数的涨幅为负，第五周只有 3 个交易日，其涨幅不具体可比性，但综合包括 09 年元月以来的两周在内的 7 个星期的情况来看，解禁数量与大盘走势体现出一定程度上的负相关特征。尽管大盘涨跌幅受多方面因素影响，但是我们认为在这众多的因素中包含每周解禁数量的多少。由于本周解禁数量比上周减少近三分之一，我们相信本周解禁因素对大盘走势的负面影响会有所减弱。

图 5： 解禁数量与上证指数涨幅比较



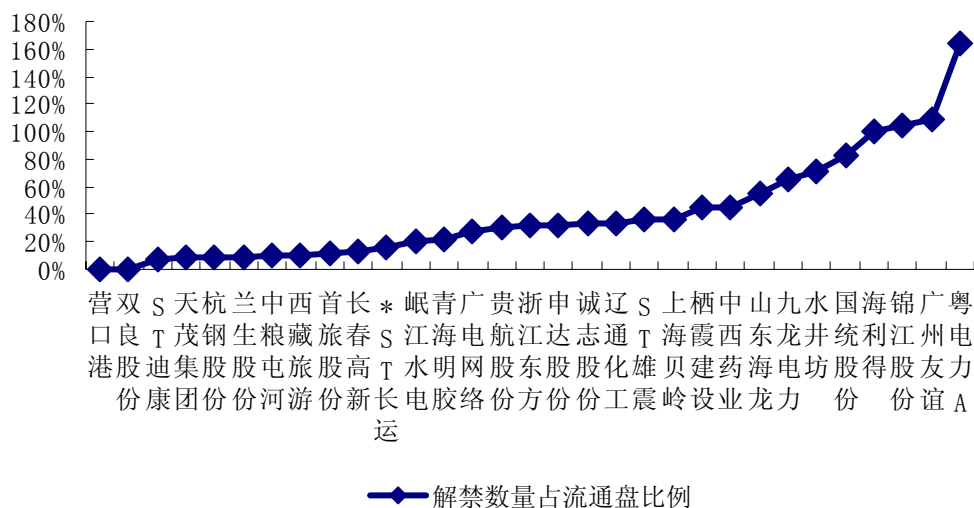
数据来源：天相分析系统

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，例如长春高新、水井坊、海利得、青海明胶、杭钢股份、营口港、首旅股份、辽通化工和上海贝岭等，这些股票仍有较高的投资价值，从近期这些股票的走势来看，我们认为水井坊、海利得、首旅股份、辽通化工和青海明胶更具有投资价值等。



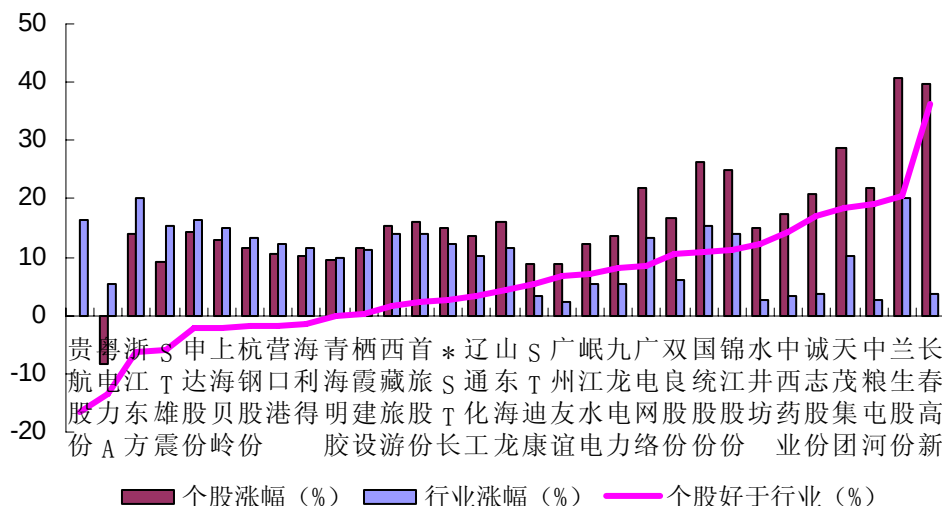
本周解禁的这些股票中，粤电力 A、广州友谊和锦江股份等新增解禁数量占目前流通股比例都超过了 100%，这些股票被炒作，引起股价上涨的可能性较大，但是从前期的走势来看，有些股票的价格可能已经体现了杠杆效应的作用，未来所面临的风险也较大，我们认为粤电力 A 和广州友谊在未来较短时期内的投资风险较小。

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

对于本周解禁股，我们建议关注两个方面的投资机会，一方面是关注基本面较好，能有效对冲解禁带来的负面效应的那些股票，例如水井坊、海利得、首旅股份和青海明胶；另一方面是关注具备杠杆效应条件而且前期的走势尚未加大股票的价格风险的解禁股，例如粤电力 A 和广州友谊。

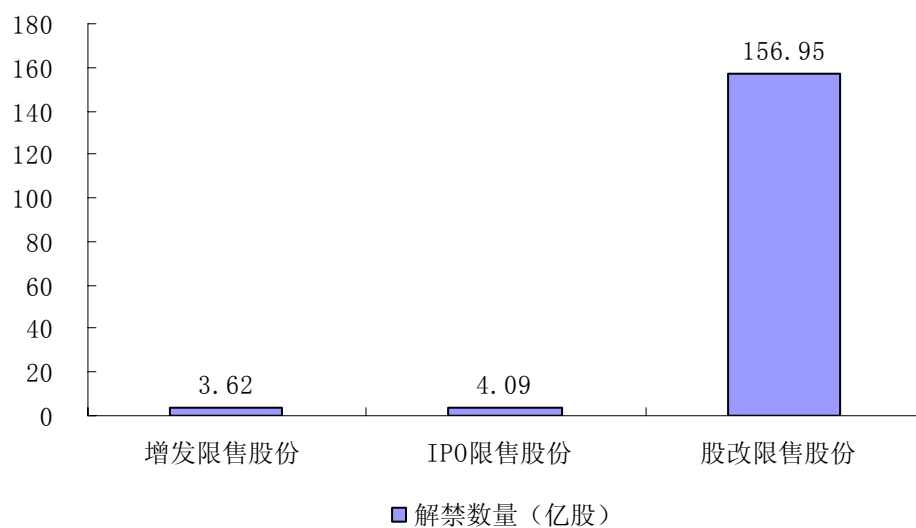
表 2：本周新增解禁股一览

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
营口港	600317	3	2009-1-17	2009-1-19	140.40	946.30	股改限售股份	航运业
广电网络	600831	3	2009-1-17	2009-1-19	7,362.40	65,230.89	股改限售股份	传媒
水井坊	600779	4	2009-1-18	-	19,322.22	226,069.95	股改限售股份	食品
中西药业	600842	5	2009-1-18	2009-1-19	9,721.68	86,814.58	股改限售股份	化学药
西藏旅游	600749	3	2009-1-18	2009-1-19	1,429.59	5,646.89	股改限售股份	酒店旅游
首旅股份	600258	2	2009-1-18	2009-1-19	1,157.00	12,414.61	股改限售股份	酒店旅游
岷江水电	600131	2	2009-1-18	-	6,252.14	24,320.81	股改限售股份	电力
粤电力 A	000539	4	2009-1-19	-	123,945.87	697,815.26	股改限售股份	电力
杭钢股份	600126	3	2009-1-19	2009-1-19	3,414.01	14,543.69	股改限售股份	钢铁
兰生股份	600826	2	2009-1-19	2009-1-19	1,402.14	10,768.44	股改限售股份	贸易
申达股份	600626	2	2009-1-19	2009-1-19	14,712.83	68,267.55	股改限售股份	汽车及配件
九龙电力	600292	3	2009-1-19	-	11,822.09	41,377.33	股改限售股份	电力
长春高新	000661	2	2009-1-19	-	1,313.27	15,496.54	股改限售股份	生物制品
天茂集团	000627	1	2009-1-19	2009-1-19	4,100.00	16,482.00	增发限售股份	化工
广州友谊	000987	1	2009-1-20	-	18,626.61	206,382.85	股改限售股份	商业
双良股份	600481	1	2009-1-21	-	292.50	1,342.58	增发限售股份	家电
*ST 长运	600369	2	2009-1-21	-	3,392.22	26,357.55	股改限售股份	航运业
辽通化工	000059	1	2009-1-21	-	32,300.00	171,190.01	增发限售股份	化工
ST 雄震	600711	2	2009-1-22	-	1,192.00	6,722.86	股改限售股份	综合
国统股份	002205	2	2009-1-23	-	1,436.00	22,904.20	IPO 限售股份	建材
诚志股份	000990	3	2009-1-23	-	5,808.85	41,475.16	股改限售股份	生物制品
山东海龙	000677	5	2009-1-23	-	22,462.16	71,429.66	股改限售股份	化纤
青海明胶	000606	4	2009-1-23	-	3,909.57	15,169.14	股改限售股份	中药
锦江股份	600754	4	2009-1-23	-	22,915.17	268,336.63	股改限售股份	酒店旅游
中粮屯河	600737	2	2009-1-23	2009-1-23	4,028.02	39,394.05	股改限售股份	食品
栖霞建设	600533	4	2009-1-23	-	26,237.95	90,520.94	股改限售股份	房地产开发
贵航股份	600523	1	2009-1-23	-	3,000.00	27,300.00	增发限售股份	汽车及配件
ST 迪康	600466	2	2009-1-23	-	804.35	3,177.18	股改限售股份	化学药
上海贝岭	600171	3	2009-1-23	-	17,872.83	59,873.98	股改限售股份	元器件
浙江东方	600120	3	2009-1-23	-	11,690.66	44,073.78	股改限售股份	贸易
海利得	002206	2	2009-1-23	-	3,210.00	46,898.10	IPO 限售股份	化纤

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 19 日至 2009 年 2 月 19 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