

股价提升收益率促使解禁股减持活跃

2009年2月2日--2009年2月6日

报告日期：2009年2月9日

相关报告：

《近期解禁股表现强劲，警惕回调风险》

2009年1月19日

《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

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动机分析
- 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27家公司发布了股东减持公告。27家公司合计减持2.58亿股，其中通过大宗交易平台减持1.28亿股，占周减持量的50%。从限售股性质看，IPO限售股首次成为减持的主要对象，减持数量为1.50亿股，占周减持总量的58%。上周总的减持市值为25.70亿元，与前一周相比，减持数量增加87%，减持市值增加19%。
- **上周减持的主要特征及减持动机：**上周的解禁股减持主要呈现三个特点：一是解禁股减持也进一步活跃；二是首发原股东限售股的减持大幅增加；三是约一半左右的股票并没有在涨幅大于行业或者大盘的情况下减持。我们认为这与股东的阶段收益率和股市未来发展方向有关，这次反弹，基本上所有的行业和股票都涉及到了，股价的上涨提升了收益率，但是反弹行情未来进一步发展的持续性仍然受到考验，基于这些因素，解禁股减持较为活跃。
- **上周解禁股表现：**在上周解禁的36只股票中，除雷鸣科化、大冶特钢、ST天龙和泸天化等8只股票外，其余28只股票的周涨幅都大于上证指数涨幅，而且国风塑业、西藏矿业和第一医药、金鹰股份、北京城建和锦江股份等7只股票的涨幅大于上证指数涨幅10个百分点以上。这样的数据说明近期解禁股依然保持了强劲的走势，一些具备了价值支撑条件的股票受解禁因素的影响更加微小。
- **本周解禁展望：**本周有45只限售股取得上市流通权，解禁数量为56亿股，比上周增加30%，解禁市值约为463亿元，比上周增加26%。我们建议关注两个方面的投资机会，一方面是关注有着良好的业绩支撑，能吸引投资者长期持有的股票，例如龙溪股份、中大股份、和亚宝药业；另一方面是关注因解禁数量占流通股比例较大而引起短期内价格波动显著的股票所体现出的阶段性投资机会，例如深深房A和联合化工。

1. 上周新增减持公告回顾

上周共有 27 家公司发布了股东减持公告。这些有减持行为的公司分布在有色、房地产、机械、通信和元器件等行业。从减持股东的性质看，有 8 家自然人股和 22 家非国有法人股进行了减持。27 家公司合计减持 2.58 亿股，其中通过大宗交易平台减持 1.28 亿股，占周减持量的 50%。从限售股性质看，IPO 限售股首次成为减持的主要对象，减持数量为 1.50 亿股，占周减持总量的 58%。上周总的减持市值为 25.70 亿元，与上一周相比，减持数量增加 87%，减持市值增加 19%。

表 1：上周新增减持公告（2 月 9 日至 2 月 14 日）

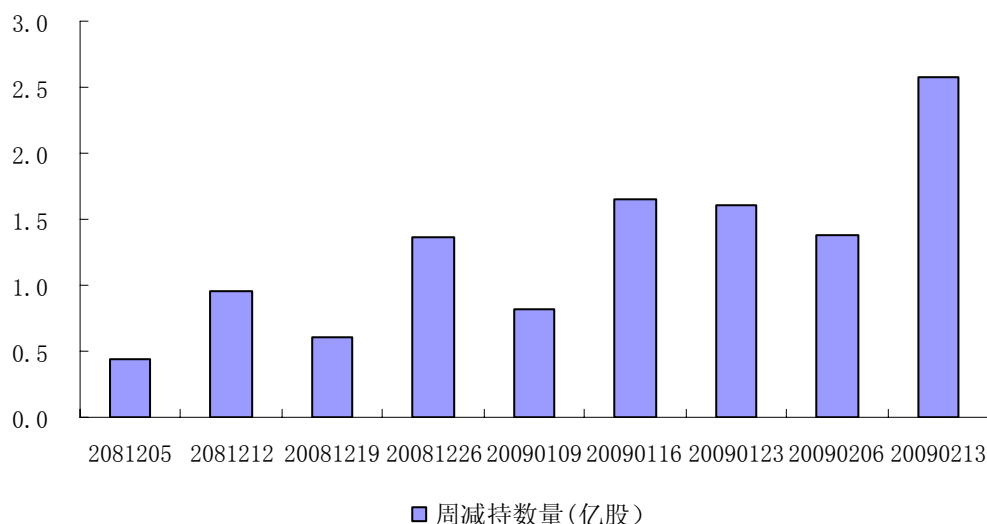
代码	公司简称	减持股东名称	开始日期	截止日期	减持数量 (万股)	减持市值 (万元)	减持方式
000639	金德发展	上海立鹏科技	20090206	20090206	85.00	805.80	大宗交易
600312	平高电气	国联信托股份	20090106	20090209	512.47	7,420.57	
600355	精伦电子	罗剑峰	20080104	20090123	1,271.66	5,099.34	
600381	ST 贤成	张寿清	20090205	20090209	1,500.00	8,115.00	大宗交易
600617	联华合纤	刘赛珑	20081127	20090206	286.73	1,694.57	
600678	四川金顶	浙江华硕投资	20080818	20090208	608.61	4,077.71	
600767	运盛实业	运盛有限公司	20081208	20090206	410.90	1,660.05	
002058	威尔泰	新上海国际	20090201	20090206	59.00	594.13	
002058	威尔泰	新上海国际	20090206	20090206	75.85	763.81	大宗交易
600243	青海华鼎	青海天象投资实业	20090106	20090210	187.00	1,318.35	
600283	钱江水利	上海倍臣水务发展	20090107	20090210	285.00	2,442.45	
600818	中路股份	上海中路（集团）	20081202	20090209	263.01	4,605.35	
600818	中路股份	上海中路（集团）	20081202	20090209	1,065.29	18,653.23	大宗交易
600975	新五丰	五丰行有限公司	20080303	20090209	202.33	1,628.72	
601168	西部矿业	宁波安瑞盛科技	20081008	20090209	5,630.70	55,743.88	
601168	西部矿业	宁波安瑞盛科技	20081008	20090209	6,683.10	66,162.69	大宗交易
002104	恒宝股份	江浩然	20090206	20090210	568.00	4,350.88	大宗交易
002134	天津普林	香港普林电子	20090210	20090210	1,229.00	7,730.41	大宗交易
002104	恒宝股份	钱平	20090209	20090209	20.00	153.20	
000639	金德发展	上海立鹏科技	20090211	20090211	68.75	651.75	大宗交易
000819	岳阳兴长	湖南长炼兴长集团	20080328	20090210	195.32	5,437.62	
000838	国兴地产	德阳化机持股联合会	20081027	20090210	20.60	148.32	
000948	南天信息	深圳市九夷投资	20081203	20090210	213.99	2,392.43	
002106	莱宝高科	浙江天堂硅谷阳光	20090201	20090209	60.63	668.18	
002106	莱宝高科	梁正	20080401	20080430	11.70	128.93	
600537	海通集团	叶成浩	20090205	20090211	23.50	118.20	
600594	益佰制药	叶湘武	20090209	20090210	450.00	4,999.50	大宗交易
600781	上海辅仁	金礼发展	20090109	20090210	191.98	1,148.04	
600834	申通地铁	上海城投控股	20080801	20090211	550.79	4,340.22	
002161	远望谷	深圳市创新投资	20080822	20090211	500.03	11,075.73	

002161	远望谷	深圳市创新投资	20080822	20090211	142.00	3,145.30	大宗交易
000012	南玻 A	怡万实业发展	20080103	20090211	459.78	6,225.42	
000012	南玻 A	新通产实业开发	20080103	20090211	1,054.71	14,280.77	
000818	氯碱化工	锦化化工集团	20090213	20090213	900	4,590.00	大宗交易

数据来源：天相分析系统

我们统计了自 2008 年 12 月以来每周公告的减持数量，发现进入 2009 年以后，解禁股减持有增多的趋势，上周公告的减持量（2.58 亿股）创连续 9 周以来的新高。近两周以来有些公司的减持公告较为详细，我们在统计中剔除了 2008 年的减持记录，如完全按照公告数量计算，上周的减持总量将会增加。从微观层面来看，宁波安瑞盛公司对西部矿业的大幅减持，贡献了周减持数量的 48%和减持市值的 47%。这是上周减持总量大幅增加的直接原因。

图 1：周减持数量（2008 年 12 月 5 日至 2009-2-13）



数据来源：天相分析系统（以每周五日期代表一周）

2. 上周减持特点

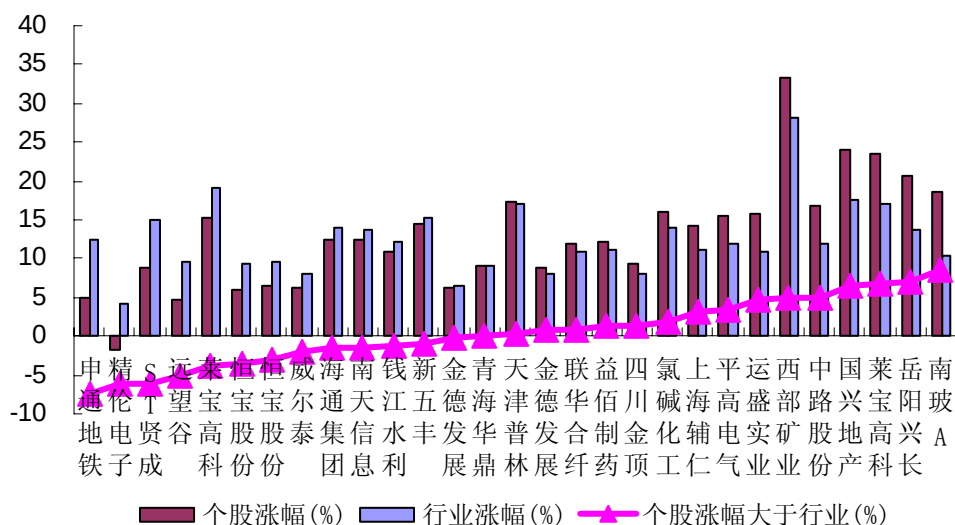
从发布的减持公告来看，上周的解禁股减持主要呈现三个特点，一是随着股市反弹的持续，解禁股减持也进一步活跃。主要体现在一下几个方面：在周减持总量上创新高；一周内遭减持的公司数量达到 27 家，这也是我们跟踪限售股减持以来的最大数值；单次公告所涉及到的减持数量巨大，如西部矿业在一次公告中披露的减持数量高达 1.23 亿股。

第二个特点是首发原股东限售股的减持大幅增加，成为减持的主要对象。上周首发原股东限售股的减持总量为 1.50 亿股，占周减持总量的 58%，剔除对西部矿业 1.23 亿股 IPO 限售股的减持，IPO 限售股占周减持总量的 20%，这个数值也远高于前一周 9.28%的占比。



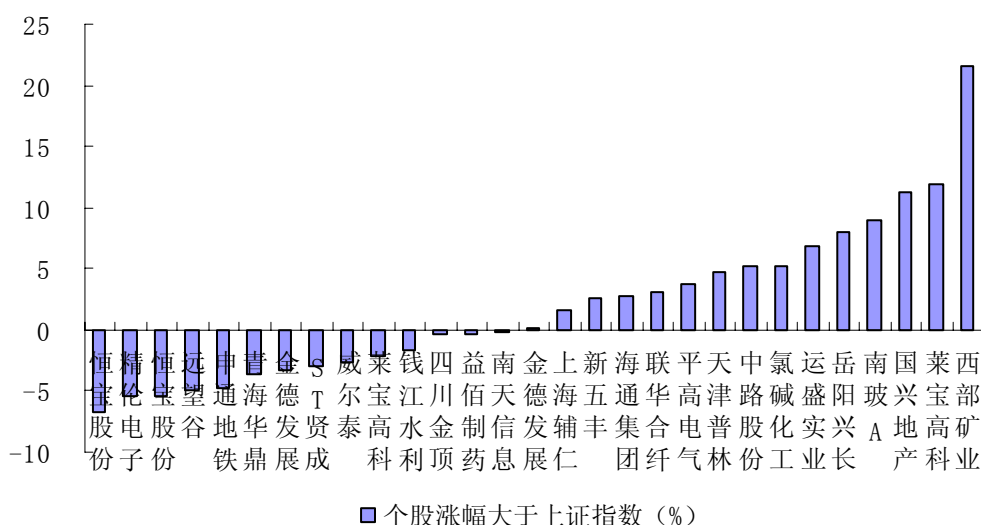
第三个特点是有减持行为的个股在减持期间，并没有普遍跑赢行业和大盘。我们考察了减持截止日期前一周内个股与行业以及上证指数的表现情况，发现在这段时期内个股涨幅并没有明显大于行业涨幅，在 27 只减持行为的股票中，申通地铁、精伦电子、ST 贤成和远望谷等 13 只股票跑输了行业，恒宝股份、精伦电子、远望谷和青海华鼎等 13 只股票跑输了上证指数，这些股票中，只有西部矿业、南玻 A 和莱宝高科等约一半的个股延续了解禁股股东选择在高位抛出的传统。这么多股票在相对较低的价位上遭解禁股股东的减持，是上周减持的新特点。

图 1：减持截止日期前一周内个股与行业表现



数据来源：天相分析系统

图 2：减持截止日期前一周内个股涨幅大于上证指数百分点



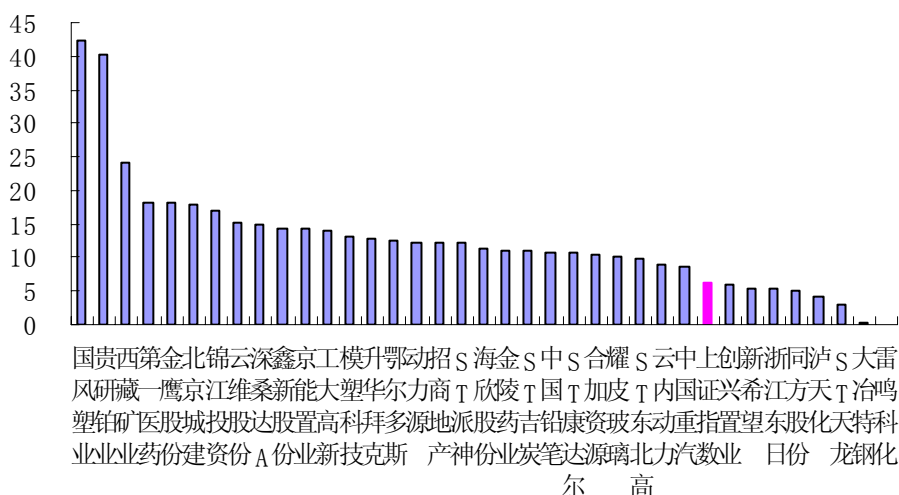
数据来源：天相分析系统

我们认为约一半的个股并没有在涨幅大于行业或者大盘的情况下减持，与这次反弹行情的性质与目前的股市发展方向有关。我们将此次反弹定性为中级反弹，基

本驱动力来自于两方面，一是对去年整体深幅回调的一种价值上的修复，二是对经济刺激计划对经济复苏的乐观预期，共同决定了这次中等级别的反弹。在这次反弹中，基本上所有的行业和股票都涉及到了，股价的上涨提升了收益率，这是限售股减持的一个诱因，但是行情未来进一步发展的持续性仍然受到考验，表现为经济刺激计划很难让经济短期走出低谷，未来还是存在很大的不确定性，我们认为在 2300 点左右的回调压力在加大。基于这些因素，解禁股减持较为活跃。

3. 上周解禁股表现

图 3: 上周解禁股涨幅 (%)



数据来源：天相分析系统

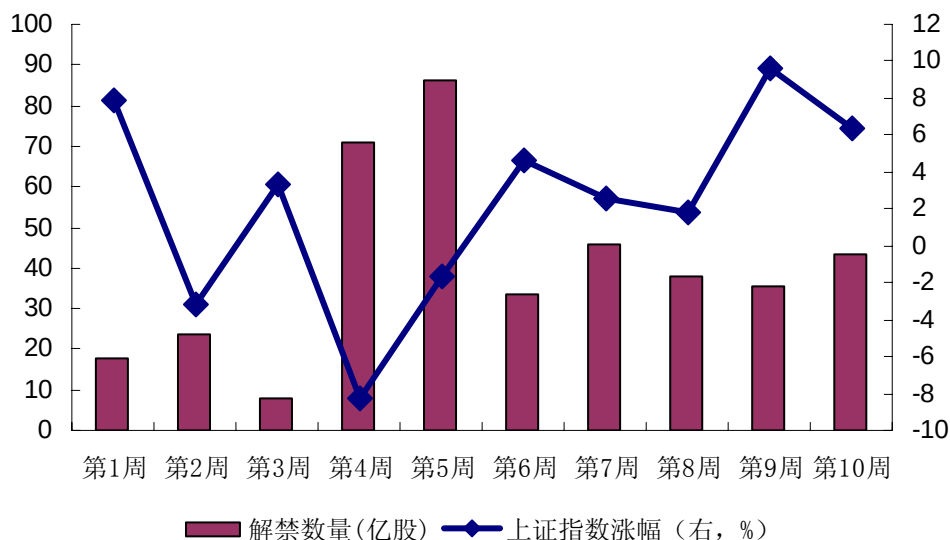
在上周解禁的 36 只股票中，除雷鸣科化、大冶特钢、ST 天龙和泸天化等 8 只股票外，其余 28 只股票的周涨幅都大于上证指数涨幅，而且国风塑业、西藏矿业和第一医药、金鹰股份、北京城建和锦江股份等 7 只股票的涨幅大于上证指数涨幅 10 个百分点以上。这样的数据说明近期解禁股依然保持了强劲的走势，一些具备了价值支撑条件的股票受解禁因素的影响更加微小，如抗旱题材股国风塑业和受益于大宗商品价格上涨的贵研铂业和西藏矿业等有色板块的股票周涨幅都超过了约四分之一左右。从这个角度上讲，解禁并没有从根本上减小了有价值支撑条件的股票的投资价值。

4.本周解禁展望

本周有 45 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, 主要分布在房地产、汽车及配件、医药、酒店旅游、农业、和有色等行业。解禁数量为 56 亿股, 比上周增加 30%, 解禁市值约为 463 亿元, 比上周增加 26%。我们考察了从 2008 年 12 月的第一周起至 2009 年 2 月 13 日以来的 10 周内解禁数量与上证指数涨幅的关系, 发现解禁数量与大盘走势体现出一定程度上的负相关特征。由于本周

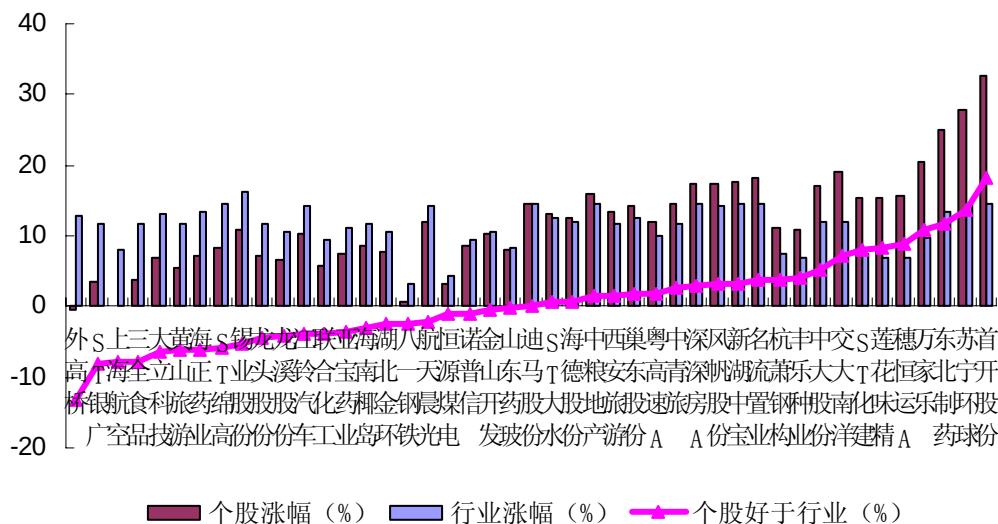
解禁数量比上周增加三成，本周解禁因素对大盘走势的负面影响加大的可能性很大。

图 4： 解禁数量与上证指数涨幅比较



数据来源：天相分析系统

图 5： 本周解禁股上周涨幅与行业比较 (%)

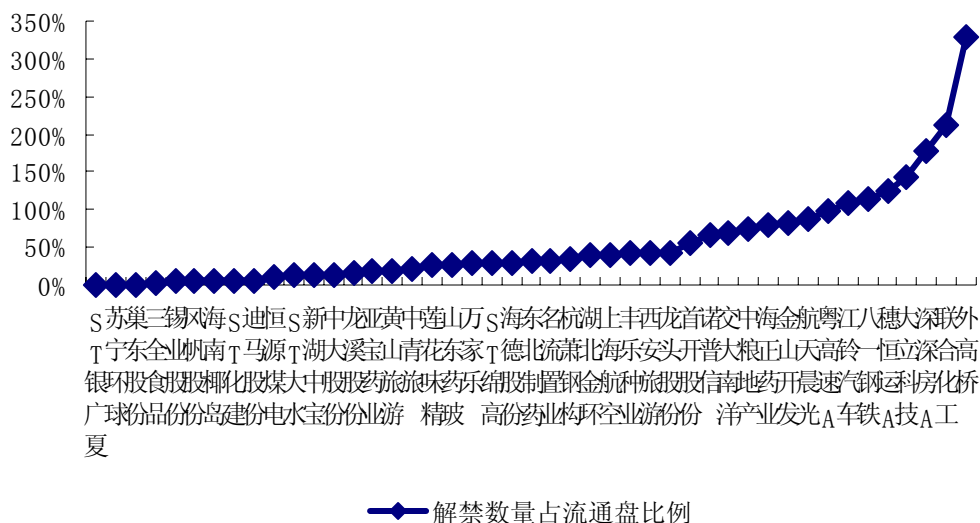


数据来源：天相分析系统

在本周解禁的股票中，有些公司有着良好的业绩支撑，从近期市场对解禁股的态度来看，这些基本面较好的公司会成为投资者相对更加关注的对象，因此这些公司的投资机会也会更加值得把握，例如龙溪股份、恒源煤电、中大股份、亚宝药业、山东药玻、诺普信和名流置业等，这些股票具有较高的投资价值，从近期这些股票的走势来看，我们认为龙溪股份、中大股份、和亚宝药业更具有中长期投资价值等。

本周解禁的这些股票中，外高桥、联合化工、深深房 A 和大立科技等新增解禁数量占目前流通股比例都超过了 100%，这些股票解禁压力不容忽视，但是近期这些大解禁比例股票的走势来看，这些具备杠杆效应条件的股票在短期内由于价格波动幅度较大，因而会体现出阶段性投资机会。我们认为联合化工和深深房 A 更有可能体现出这样的机会。

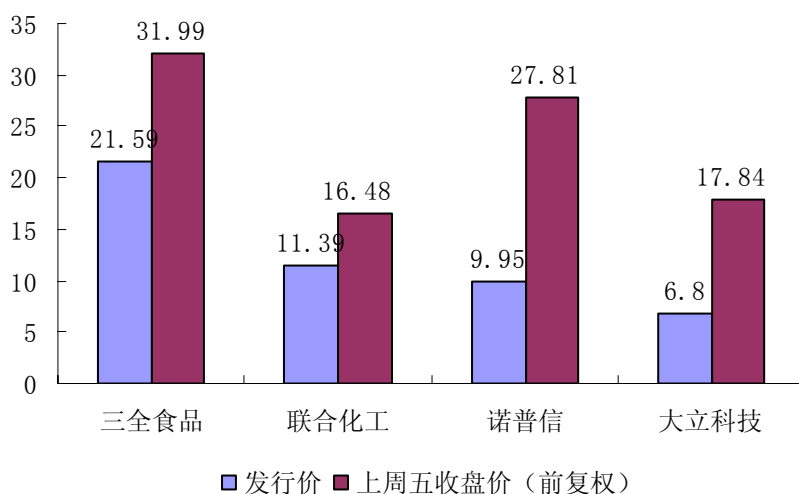
图 6：本周解禁股解禁数量占流通盘比例



数据来源：天相分析系统

本周解禁的大立科技、诺普信、三全食品 and 联合化工四只股票的限售股类型为 IPO 限售股，而且这四只股票的价格已经全都超过了发行价，这四只股票从发行日至上周五这段时间内的收益率分别为 162.35%、179.50%、48.17% 和 44.69%。我们认为从收益率的角度看，大立科技和诺普信的减持动力更大。

图 7：本周解禁 IPO 限售股发行价与目前股价（元）

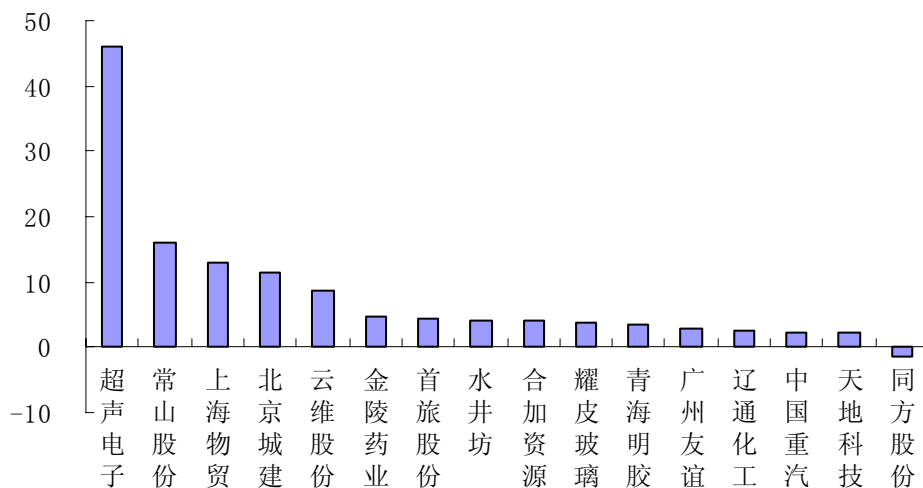


数据来源：天相分析系统



自 2009 年 1 月初我们对限售股提出价值支撑与杠杆效应的投资策略以来，我们建议关注的股票的表现良好，如超声电子、常山股份、上海物贸和北京城建等股票都远大于上证指数，只有同方股份跑输了大盘。

图 8：我们推荐的股票自推荐日到 2 月 13 日表现



■ 自推荐日至2月13日涨幅大于上证指数百分点

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，一方面是关注有着良好的业绩支撑，能吸引投资者长期持有的股票，例如龙溪股份、中大股份、和亚宝药业；另一方面是关注因解禁数量占流通股比例较大而引起短期内价格波动显著的股票所体现出的阶段性投资机会，例如深深房 A 和联合化工。

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
中粮地产	000031	3	2009-2-14	-	77,877.43	528,008.98	股改限售股份	房地产开发
江铃汽车	000550	4	2009-2-14	-	27,136.76	304,474.45	股改限售股份	汽车及配件
东北制药	000597	4	2009-2-14	-	12,986.58	253,498.04	股改限售股份	化学原料药
西安旅游	000610	5	2009-2-14	-	5,797.02	28,869.16	股改限售股份	酒店旅游
丰乐种业	000713	3	2009-2-14	-	6,245.10	80,311.99	股改限售股份	农业
锡业股份	000960	2	2009-2-14	-	1,288.45	20,318.86	股改限售股份	有色
新潮中宝	600208	3	2009-2-14	2009-2-16	8,431.88	47,218.53	股改限售股份	房地产开发
上海航空	600591	3	2009-2-14	2009-2-16	31,404.83	164,561.31	股改限售股份	民航业
龙溪股份	600592	3	2009-2-14	2009-2-16	2,658.36	18,608.52	股改限售股份	机械
交大南洋	600661	3	2009-2-14	2009-2-16	7,122.60	47,578.97	股改限售股份	综合
万家乐	000533	3	2009-2-15	-	9,725.55	45,710.09	股改限售股份	电气设备
湖北金环	000615	4	2009-2-15	-	6,133.44	25,883.12	股改限售股份	化纤
ST 大水	000673	2	2009-2-15	-	1,040.40	5,202.00	股改限售股份	建材
ST 绵高	600139	2	2009-2-15	-	1,409.45	16,885.21	股改限售股份	房地产开发

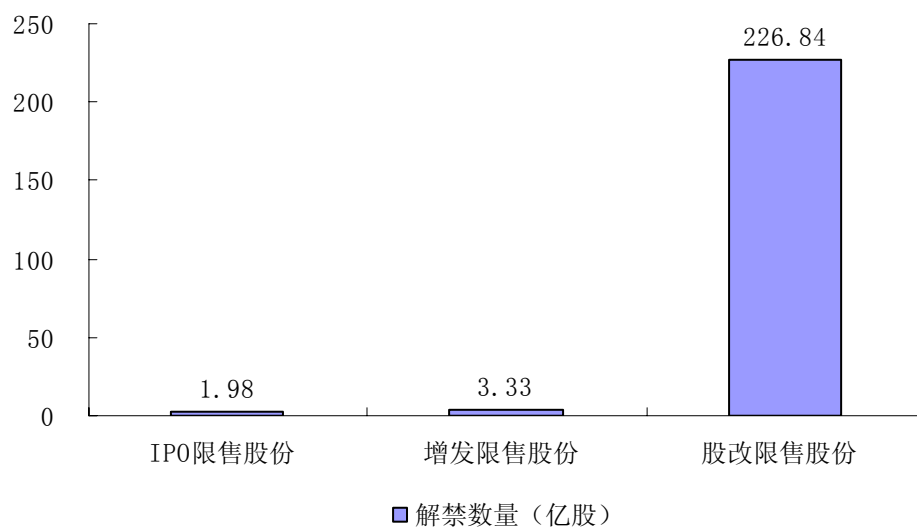


海南椰岛	600238	5	2009-2-15	2009-2-17	894.65	6,530.95	股改限售股份	食品
ST 化建	600248	2	2009-2-15	-	381.98	2,918.33	股改限售股份	建筑业
航天晨光	600501	3	2009-2-15	-	15,249.48	108,881.29	股改限售股份	汽车及配件
恒源煤电	600971	2	2009-2-15	2009-2-16	942.00	16,061.10	股改限售股份	煤炭
苏宁环球	000718	3	2009-2-16	2009-2-16	9.63	77.04	股改限售股份	房地产开发
中青旅	600138	3	2009-2-16	-	6,878.88	73,604.02	股改限售股份	酒店旅游
莲花味精	600186	2	2009-2-16	-	22,210.83	69,964.11	股改限售股份	农业
海正药业	600267	3	2009-2-16	2009-2-16	19,822.34	307,444.49	股改限售股份	化学原料药
亚宝药业	600351	3	2009-2-16	2009-2-16	2,447.47	38,498.70	股改限售股份	中药
首开股份	600376	3	2009-2-16	-	8,182.22	103,505.08	股改限售股份	房地产开发
杭萧钢构	600477	1	2009-2-16	2009-2-16	3,642.76	34,023.38	股改限售股份	建筑业
龙头股份	600630	2	2009-2-16	2009-2-16	12,781.12	114,902.27	股改限售股份	纺织服装
外高桥	600648	3	2009-2-16	-	41,720.80	563,648.01	股改限售股份	园区开发
金山开发	600679	3	2009-2-16	2009-2-16	8,179.29	58,727.30	股改限售股份	机械
深深房 A	000029	3	2009-2-17	-	57,169.08	206,380.38	股改限售股份	房地产开发
粤高速 A	000429	4	2009-2-17	-	44,880.14	210,039.06	股改限售股份	公路
ST 银广夏	000557	4	2009-2-17	2009-2-17	2.43	8.70	股改限售股份	食品
海德股份	000567	5	2009-2-17	-	3,463.23	17,385.41	股改限售股份	综合
黄山旅游	600054	1	2009-2-17	-	2,271.75	36,575.18	股改限售股份	酒店旅游
巢东股份	600318	2	2009-2-17	2009-2-17	34.04	202.54	股改限售股份	建材
风帆股份	600482	3	2009-2-17	-	1,680.41	12,754.31	股改限售股份	汽车及配件
山东药玻	600529	2	2009-2-17	-	5,530.28	62,602.77	股改限售股份	医疗器械
八一钢铁	600581	2	2009-2-17	2009-2-17	40,715.45	3,631,863.61	股改限售股份	钢铁
中大股份	600704	3	2009-2-17	2009-2-17	4,749.13	6,735,718.25	股改限售股份	贸易
大立科技	002214	2	2009-2-18	-	3,585.49	13,166,962.06	IPO 限售股份	元器件
诺普信	002215	2	2009-2-18	-	2,537.60	26,080,426.07	IPO 限售股份	化工
穗恒运 A	000531	1	2009-2-20	-	14,791.75	52,131,982.98	股改限售股份	电力
名流置业	000667	4	2009-2-20	-	31,389.37	104,183,653.98	股改限售股份	房地产开发
三全食品	002216	2	2009-2-20	-	43.00	208,346,989.10	IPO 限售股份	食品
联合化工	002217	2	2009-2-20	-	7,899.31	416,646,759.68	IPO 限售股份	化工
迪马股份	600565	4	2009-2-20	2009-2-20	1,600.00	833,128,958.05	股改限售股份	房地产开发

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 9：未来一月新增解禁股总量（2009 年 2 月 16 日至 2009 年 3 月 16 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