

减持升温，但压力尚小

2009年2月16日--2009年2月20日

报告日期：2009年2月23日

相关报告：

《股价提升收益率促使减持活跃》

2009年2月16日

《上周减持量下降》

2009年2月9日

《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

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1.74亿股，其中通过大宗交易平台减持0.81亿股，占周减持量的46%。从限售股性质看，IPO限售股减持数量为0.31亿股，占周减持总量的18%。上周总的减持市值为16.68亿元，与前一周相比，减持数量减少33%，减持市值减少35%。
- **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：一是减持依然活跃。上周公告的减持数量1.74亿股，位于自2008年12月以来的周减持榜第二位；二是IPO限售股的减持体现出逐渐增多的趋势；三是当前股市的活跃增加了限售股解禁后的减持收益，带来一定的减持动力。不过，在具体到减持个案时，预期的不稳定或者相对悲观的预期，是左右减持的基本因素。
- **上周解禁股表现：**在上周解禁的45只股票中，中青旅、中粮地产、首开股份和名流置业等21只股票的周涨幅都小于上证指数涨幅，锡业股份、亚宝药业、诺普信、八一钢铁和中大股份等24只股票跑赢了上证指数。与以往相比，上周的解禁股没有延续强劲的走势，从这个角度上讲，解禁仍然是影响股票价格的一个重要因素。
- **本周解禁展望：**本周有25只限售股取得上市流通权，解禁数量为64亿股，比上周增加14%，解禁市值约为824亿元，比上周增加78%。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且前期的价格对解禁有所反映的股票例如华鲁恒升和招商银行；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，例如联合化工和大元股份。

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综合、房地产、纺织服装、农业和银行等行业。从减持股东的性质看，有 2 家自然人股、9 家国有股和 21 家非国有法人股进行了减持。27 家公司合计减持 1.74 亿股，其中通过大宗交易平台减持 0.81 亿股，占周减持量的 46%。从限售股性质看，IPO 限售股减持数量为 0.31 亿股，占周减持总量的 18%。上周总的减持市值为 16.68 亿元，与一周相比，减持数量减少 33%，减持市值减少 35%。

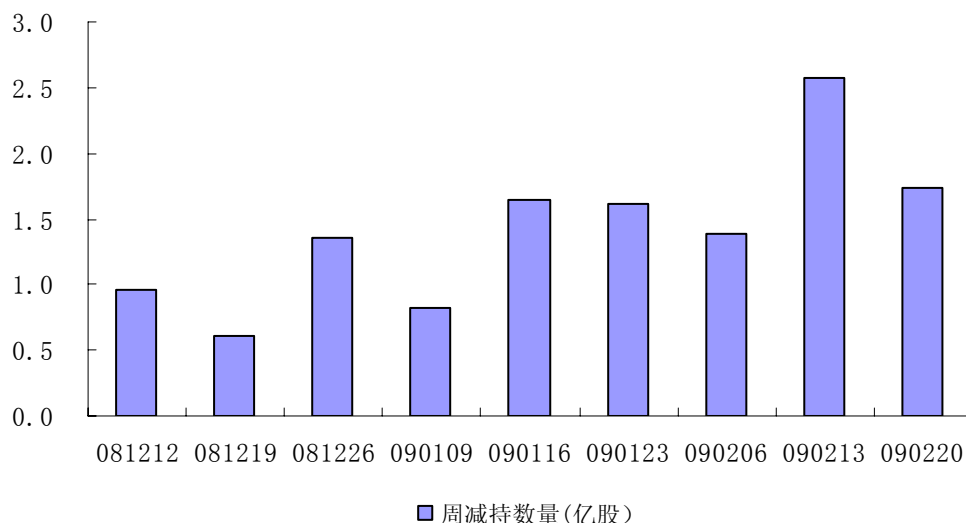
表 1：上周新增减持公告（2 月 16 日至 2 月 21 日）

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
600158	中体产业	金保利亚洲有限公司	20090206	20090212	1,620.00	14,401.80	大宗交易
600158	中体产业	金保利亚洲有限公司	20090212	20090212	769.53	6,841.09	
600439	瑞贝卡	河南瑞贝卡控股	20090211	20090213	1,250.00	12,525.00	大宗交易
002015	霞客环保	赵方平	20090107	20090216	213.40	1,299.61	
600243	青海华鼎	青海天象投资实业	20090211	20090216	438.00	2,794.44	
600284	浦东建设	海通证券股份	20090210	20090217	566.78	6,512.34	
600311	荣华实业	武威塑料包装	20081007	20090216	698.28	5,202.20	
600369	*ST 长运	重庆涪陵区资产经营	20080505	20090213	306.81	3,436.27	
600369	*ST 长运	温州新城投资管理	20080430	20090213	457.25	5,121.23	
600806	昆明机床	昆明精华公司	20080307	20090213	546.81	6,589.04	
600967	北方创业	黑龙江同达投资	20070808	20090212	181.12	1,910.84	
600993	马应龙	武汉国资及华汉投资	20090112	20090216	97.00	2,513.27	
000594	国恒铁路	赤峰鑫业投资	20081222	20090216	532.82	2,488.29	
000594	国恒铁路	赤峰鑫业投资	20090217	20090217	1,000.00	4,670.00	大宗交易
002050	三花股份	浙江中大集团股份	20090106	20090216	316.14	5,083.57	
002055	得润电子	甘小红	20081125	20090217	264.91	2,053.06	
002055	得润电子	深圳市佳泽森实业	20081125	20090217	251.62	1,950.06	大宗交易
000150	宜华地产	深圳市和顺泰投资	20090115	20090216	399.61	1,634.39	
000639	金德发展	上海立鹏科技投资	20090217	20090217	160.57	1,755.03	大宗交易
600667	太极实业	无锡市新中亚投资	20090217	20090217	158.00	731.54	
000712	锦龙股份	东莞市锦麟实业	20080806	20090218	347.24	3,472.42	
002114	罗平锌电	云南黎山怒水旅游	20080218	20080430	33.51	304.61	
002114	罗平锌电	云南黎山怒水旅游	20080724	20090216	778.50	7,076.57	大宗交易
600379	宝光股份	长宜环保工程	20090216	20090216	149.40	1,508.97	
600379	宝光股份	长宜环保工程	20090217	20090217	700.00	7,070.00	大宗交易
000886	海南高速	深圳市市政工程	20090216	20090217	117.39	355.69	
002106	莱宝高科	深圳市市政工程	20090216	20090217	294.48	3,209.85	
002200	绿大地	北京歌元投资咨询	20090202	20090217	292.74	9,484.87	大宗交易
002200	绿大地	TreasureLandEnterprises	20090123	20090217	419.75	13,599.77	大宗交易
601328	交通银行	深圳市市政工程总公司	20090216	20090217	752.50	4,168.85	

600467	好当家	好当家集团	20080115	20090219	640.00	4,499.20	
600565	迪马股份	重庆东银实业	20080204	20080204	800.00	4,024.00	大宗交易
600565	迪马股份	重庆东银实业	20080425	20080428	390.00	1,961.70	
600565	迪马股份	重庆东银实业	20090218	20090218	140.00	704.20	
000851	高鸿股份	国投轻机	20070823	20090219	355.00	2,140.65	大宗交易
600158	中体产业	金保利亚洲	20090217	20090219	798.00	30,303.84	大宗交易
600379	宝光股份	陕西技术进步投资	-	20090218	145.00	1,477.55	
600561	江西长运	东方资产管理	20081029	20090210	190.34	1,391.39	

数据来源：天相分析系统

图 1：周减持数量（2008 年 12 月 12 日至 2009-2-20）



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

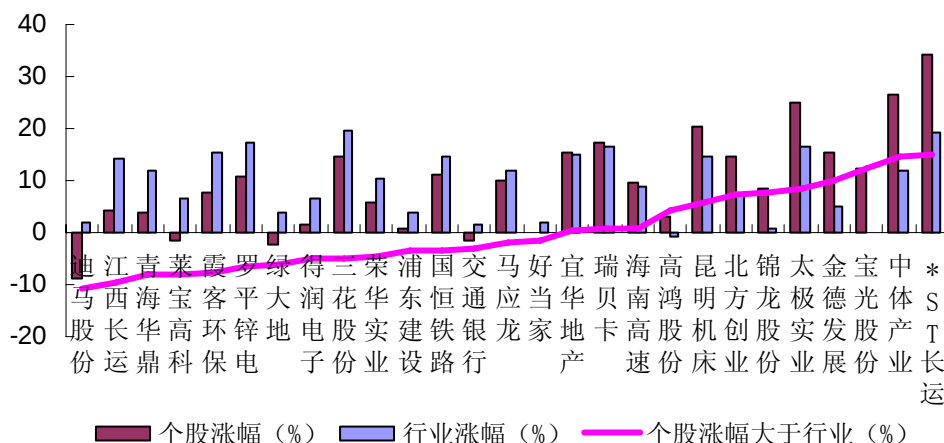
从发布的减持公告来看，上周的解禁股减持主要呈现三个特点，一是减持数量比前一周减少，但总体看来，减持依然活跃。上周公告的减持数量 1.74 亿股，位于自 2008 年 12 月以来的周减持榜第二位。如果前一周减持总量中剔除西部矿业所贡献的 1.23 亿股，那么我们并不能得出上周减持减少的结论。

第二个特点是首发原股东限售股的减持占周减持总量的比例依然较大。上周首发原股东限售股的减持总量为 0.31 亿股，占周减持总量的 18%，尽管这一比例比前一周下降两个百分点，但是总体上看，IPO 限售股的减持体现出逐渐增多的趋势。

第三个特点是当前股市的活跃增加了限售股解禁后的减持收益，带来一定的减持动力。不过，在具体到减持个案时，预期的不稳定或者相对悲观的预期，是左右减持的基本因素。

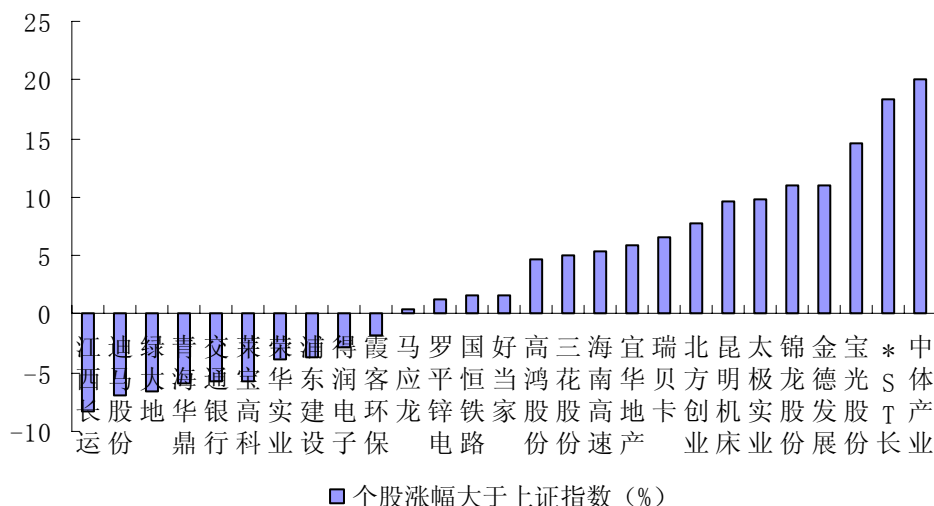
我们考察了减持截止日期前一周内个股与行业的表现情况，发现在这段时期内大部分个股涨幅小于行业涨幅，在 27 只只有减持行为的股票中，迪马股份、江西长运、青海华鼎和莱宝高科等 15 只股票跑输了行业。在和上证指数的比较中，江西长运、迪马股份、绿大地和青海华鼎等 10 只股票跑输了上证指数，中体产业、*ST 长运、宝光股份、金德发展和锦龙股份等 17 只股票的表现优异，这些个股延续了解禁股股东选择在高位抛出的传统。

图 2：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 3：减持截止日前一周内个股涨幅大于上证指数百分点



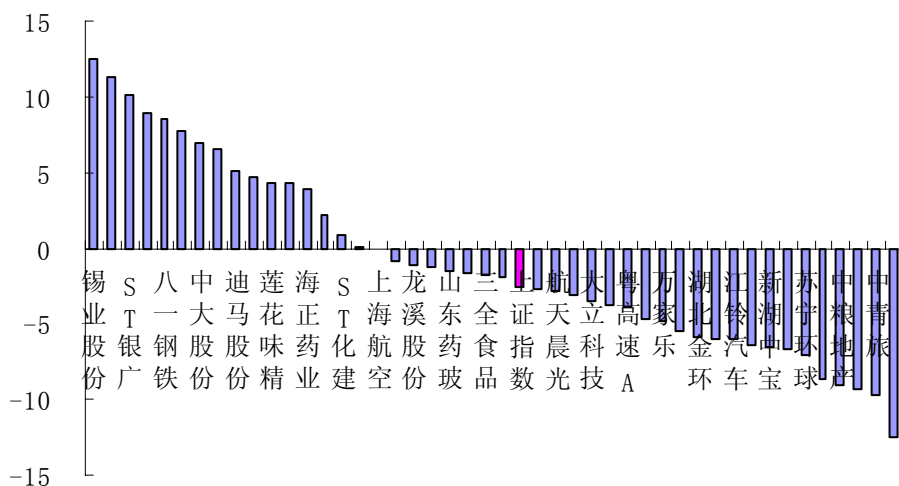
数据来源：天相分析系统

我们认为个股相对于所在行业普遍走弱，而大部分有减持行为的股票的走势又强于大盘，与投资者对股市未来走势的预期有关，预期的不稳定或者相对悲观的预期，是左右减持的基本因素。

3. 上周解禁股表现

在上周解禁的 45 只股票中，中青旅、中粮地产、首开股份和名流置业等 21 只股票的周涨幅都小于上证指数涨幅，锡业股份、亚宝药业、诺普信、八一钢铁和中大股份等 24 只股票跑赢了上证指数。这样的数据说明与以往相比，上周的解禁股没有延续强劲的走势，表现为跑输大盘的个股数量和占周解禁股票只数的比例大幅增加。从个股上来，一些具备了价值支撑条件的股票受解禁因素的影响较小，如受益于大宗商品价格上涨的锡业股份和收益于行业振兴规划八一钢铁等股票周涨幅都超过了上证指数 10 个百分点以上。相比之下，中青旅、中粮地产、苏宁电器和解禁数量巨大的深高速 A 等股票的跌幅较大。从这个角度上讲，解禁仍然是影响股票价格的一个重要因素。

图 4： 上周解禁股涨幅（%）



数据来源：天相分析系统

4. 本周解禁展望

本周有 25 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、化工、酒店旅游、建材、和电力等行业。解禁数量为 64 亿股，比上周增加 14%，解禁市值约为 824 亿元，比上周增加 78%。从每周解禁数量与大盘涨幅的关系上看，由于本周解禁数量比上周增加 14%，本周解禁因素对大盘走势的负面影响加大的可能性很大。

从本周预计解禁上市的股票在上周的走势来看，华鲁恒升、大元股份、联合化工和招商银行等股票的价格对解禁预期的反映或许已经提前到位。可以从两个方面看待这个现象，一方面是因为某些个股的解禁数量占流通盘比例较大，解禁因素对股价的影响较为显著；另一方面，这些大解禁比例的股票也更容易成为炒作的对象，因此会具有良好的投资机会。长征电器、西飞国际和舒卡股份等在上周体现出强劲的走势，涨幅远大于所在行业，如果没有良好的业绩支撑，这样的走势很难维持一个较长的时期。

公司	个股涨幅 (%)	行业涨幅 (%)	个股好于行业 (%)
嘉宝集团	3	15	-15
华鲁恒升	1	11	-12
大元股份	14	21	-10
华闻传媒	5	13	-8
S T 万杰	7	13	-7
联合化工	5	10	-5
华神集团	16	21	-3
瑞泰科技	8	9	-1
东方宾馆	11	13	1
S T 绵高	0	0	2
招商银	7	8	3
华联综超	14	14	0
九能股份	10	12	1
韶能股份	13	12	2
啤酒花	10	10	3
明星电力	21	17	4
S T 黄海	21	17	5
风范股份	15	10	6
交大昂立	13	6	7
宁夏恒力	19	12	8
舒卡股份	8	1	9
茂化实华	25	9	15
S T 东北	34	13	20
西飞国际	40	13	25

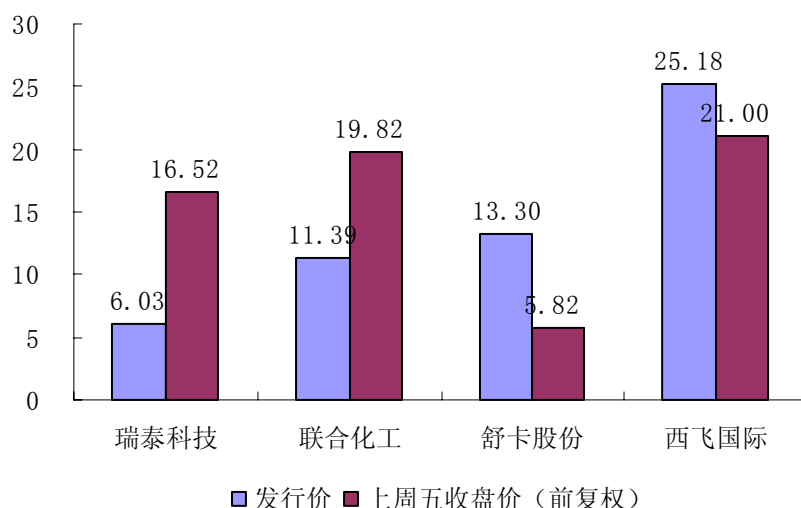
图 6: 本周解禁股解禁数量占流通盘比例



本周解禁的瑞泰科技和联合化工两只股票的限售股类型为 IPO 限售股，舒卡股

份和西飞国际为增发限售股。这四只股票中只有瑞泰科技和联合化工的价格超过了发行价，这两只股票从发行日至上周五这段时间内的收益率分别为 174%和 74%。我们认为从收益率的角度看，瑞泰科技和联合化工减持动力更大。舒卡股份和西飞国际遭增发限售股股东减持的可能性较小。

图 7：本周解禁 IPO 限售股和增发限售股发行价与目前股价（元）



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，并且前期价格对解禁信息有所反映的股票，具体如华鲁恒升和招商银行；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，例如大元股份和联合化工。

表 2：本周新增解禁股一览

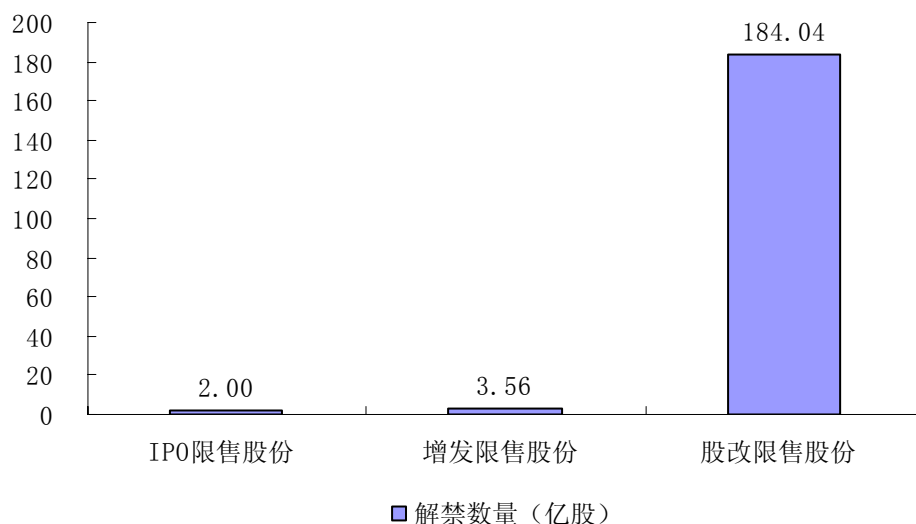
名称	代码	批次	预计日期	实际日期	解禁量(万股)	市值(万元)	限售股类型	行业
ST 黄海	600579	2	2008-11-2	2009-2-23	1158.68	4,414.57	股改限售股份	汽车及配件
ST 东北高	600003	2	2009-2-8	2009-2-26	18198	66,968.64	股改限售股份	公路
ST 绵高	600139	2	2009-2-15	2009-2-25	590.55	6,696.84	股改限售股份	房地产开发
风帆股份	600482	3	2009-2-17	2009-2-25	1680.41	12,266.99	股改限售股份	汽车及配件
联合化工	2217	2	2009-2-20	2009-2-23	6623.84	110,353.17	IPO 限售股份	化工
九龙山	600555	3	2009-2-21	-	22654.28	101,491.17	股改限售股份	房地产开发
ST 万杰	600223	2	2009-2-21	-	2281.25	10,128.75	股改限售股份	房地产开发
华神集团	000790	3	2009-2-21	-	3807.22	29,658.24	股改限售股份	生物制品
华鲁恒升	600426	2	2009-2-22	2009-2-23	19322.03	264,711.81	股改限售股份	化工
东方宾馆	000524	2	2009-2-22	-	2696.74	13,375.83	股改限售股份	酒店旅游
大元股份	600146	1	2009-2-23	2009-2-23	12080	58,708.80	股改限售股份	建材
啤酒花	600090	2	2009-2-23	2009-2-23	15216.23	85,058.73	股改限售股份	食品
瑞泰科技	002066	5	2009-2-23	2009-2-23	115.01	1,228.31	IPO 限售股份	建材
韶能股份	000601	4	2009-2-23	-	1334.61	4,524.33	股改限售股份	电力

西飞国际	000768	1	2009-2-25	-	12950	286,195.00	增发限售股份	机械
茂化实华	000637	1	2009-2-25	-	7356.67	40,755.95	股改限售股份	石化
舒卡股份	000584	1	2009-2-25	-	6300	35,406.00	增发限售股份	化纤
明星电力	600101	2	2009-2-26	-	438.16	2,278.43	股改限售股份	电力
嘉宝集团	600622	4	2009-2-27	-	2194.97	12,357.68	股改限售股份	综合
交大昂立	600530	3	2009-2-27	-	4472	21,420.88	股改限售股份	生物制品
华联综超	600361	7	2009-2-27	-	848.87	6,799.45	股改限售股份	商业
宁夏恒力	600165	3	2009-2-27	-	3381.06	18,595.83	股改限售股份	钢铁
长征电气	600112	3	2009-2-27	-	9813.82	105,792.98	股改限售股份	电气设备
招商银行	600036	2	2009-2-27	-	479923.33	6,752,521.25	股改限售股份	银行
华闻传媒	000793	3	2009-2-27	-	6429.94	26,619.95	股改限售股份	传媒

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 2 月 21 日至 2009 年 3 月 21 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