

组合说明

1. 本组合属于主题（风格）投资组合。主题（风格）投资组合主要根据一段时间内社会经济热点问题，选取一些与证券市场高度相关的投资主题，或直接根据一段时间内证券市场的热点问题选取投资主题，精选受益较大、投资潜力较大的证券，构建中期投资组合，进行模拟操作。其投资期限一般在两个月以上、一年以内。
2. 一个组合持有的证券为 8 只，且持仓相对稳定，但如果相关的有关情况发生了变化，则根据实际情况和操作策略对组合进行适当调整。
3. 组合的初始投资金额均为 100 万元，除不购买零股以外，组合基本上满仓操作。
4. 买入（卖出）证券以当日的均价为成交价，全天封于涨（跌）停板的证券，只有在当日换手率达到 5% 后才确认成交，否则顺延。
5. 股票、基金的交易佣金费率均按 1.5‰ 计算，印花税按国家规定执行，目前为卖出时费率 1‰。
6. 本组合类似于一只有望摘帽股票的加强型指数基金，一直满仓操作，但并不是一直持有全部有望摘帽的股票，而是根据各只股票公布年报的时间顺序和摘帽的进程对持仓进行不断的调整，从而对基金的收益进行加强。
7. 本组合的目标是取得超过同期沪深 300 指数涨幅的收益率。
8. 每周第一个交易日对组合进行评述，并公布最新收益情况及该周调仓计划。

报告日期: 20090316

产品经理: 赵佑启
(8627) 65799603
zhaoyq@cjsc.com.cn

审 核: 谭再刚
(8627) 65799537
tanzg@cjsc.com.cn

联系人: 吴志团
(8627) 65799603
wuzt@cjsc.com.cn

背景分析及操作策略

交易被实行了退市风险警示处理（*ST）或其他特别处理（ST）的股票统称 ST 股票。最近一个会计年度结束后，ST 股票如果满足主营业务正常运营、年度实现了盈利、扣除非经常性损益后的净利润为正值、股东权益为正值、年度报告被会计师事务所出具的是标准无保留意见、不存在可能导致股票有被终止上市风险的财务异常状况或其他异常情况、不存在可能会使投资者难以判断公司前景的异常情况、不存在投资者的权益可能会受到损害的异常情况全部条件，那么，在年度报告公布后，经董事会申请和交易所批准，将撤销退市风险警示处理或其他特别处理，俗称“摘帽”。

对于交易被实行了退市风险警示处理的*ST 股票，如果年度实现了盈利，但其他条件不能全部满足，那么，在撤销退市风险警示处理后，仍需实行其他特别处理，俗称“摘星”。

从市场炒作的实际情况来看，绝大部分 ST 股票在摘帽前后的表现均强于大盘，特别是在摘帽后表现更为突出。我们自 2008 年 2 月 25 日至 2008 年 7 月 7 日运作了 2008 年摘帽公司的投资组合，最终，组合累积收益率超过同期大盘指数（沪深 300 指数）18.64 个百分点，同时，资金周转率达到了 818%。我们通过模拟投资和多年的模拟分析得出，运作该投资组合，一方面可以超越大盘，只要大盘不出现暴跌，便能够取得较好的投资收益，另一方面，也可很好地促进交易。

大量 ST 股票在摘帽前后之所以受到投资者的特别青睐，走出较好行情，我们认为主要有以下原因：

1、ST 股票是因为连续两年亏损而被实行了退市风险警示（*ST），或是因为存在其他特别风险而被实行了其他特别处理（ST），因此，ST 股票整体属于高风险股票，其估值大大低于非 ST 股票。而部分 ST 股票在经过自身改造恢复了正常经营，或通过外部重组改造、脱胎换骨，进入了正常经营，满足了摘帽条件，因此，其本质上已不再是 ST 股票，只是还没有公布年报，还没有办理摘帽的系列手续，所以仍然还戴着一顶 ST 的帽子，这项帽子便压制了其股票价格。从 ST 股票恢复到非 ST 股票，其股价应该有一个价值回归的过程。因此，ST 股票在摘帽前后应该有一个恢复性上涨的过程。

2、部分投资者为规避风险，从不关注 ST 股票，从不购买 ST 股票，一些机构投资者甚至制定了不得购买 ST 股票的制度。ST 股票一旦摘帽，便也会成为这些投资者关注和购买的对象。部分投机性较强的投资者因为 ST 股票只有 5% 的涨跌幅限制而不愿意炒作，一旦摘帽，涨跌幅限制恢复到 10%，这些投资者也将参与。因此，ST 股票在摘帽后有新增的购买群体，需求增加可以推动股价上涨。

3、部分投资者将摘帽的 ST 股票如同新股对待，对 ST 股票有炒新情结。

4、原来已驻扎在 ST 股票中的主力可能趁摘帽之机大幅拉升，引人关注。特别是对于经过重大重组、在摘帽的时候同时又改名的股票，主力为了塑造新公司的形象，提高知名度，往往在摘帽改名后快速拉升。对于通过重组改造 ST 的股票，因变化更大，后期想象空间更大，因此，炒作的力度往往更大。

由于摘星仅表明公司已消除暂停上市的风险，公司并未完全进入正常经营，而摘帽则表明公司不仅消除了暂停上市的风险，且经营已完全进入正常，因此市场对摘帽股票的炒作力度往往大大强于对摘星股票的炒作。

基于以上分析，我们认为，目前随着 2008 年年度报告的陆续公布，一批 ST 股票将陆续进入“公布年报——申请摘帽——批准摘帽——实施摘帽”的程序，市场对摘帽股票的炒

作将逐步升温，其中蕴藏着较大的投资机会。为此，我们对目前市场上全部的 ST 股票进行了仔细分析，挑选出了 25 只今年摘帽可能性非常大（或者已经申请摘帽）、有望出现较好表现的 ST 股票，构建了“2009 年摘帽公司”股票池。

满足摘帽条件的 ST 股票，在年度报告公布后，经董事会申请和交易所批准，即可“摘帽”。由于审核事项较多且程序复杂，从公布年报（一般也同时申请摘帽）到实施摘帽，时间间隔一般较长并且不等，从最近几年的情况来看，最快的不到 10 个交易日，如 2009 年第一只摘帽的股票 ST 三安（600703），2009 年 1 月 17 日公布年报（同时申请摘帽），2009 年 1 月 23 日便摘帽，间隔时间仅 6 个交易日，而很慢的则超过半年，摘帽时间难以准确把握。

因此，目前投资者宜采取组合投资的策略，提前布局今年有可能摘帽的 ST 股票，选择一些公布年报时间靠前的股票提前介入，守株待兔，等待摘帽后伺机卖出，然后再买入公布年报时间靠前的其他 ST 股票，滚动炒作。

本组合的操作策略为：按照股票池中各只股票预约公布年报的时间预计摘帽的时间顺序，从中选择摘帽时间可能靠前（或者已经申请摘帽）的 8 只股票构建投资组合，全部资金基本平均分配在这 8 只股票上，满仓操作。对于持有的 ST 股票，摘帽后，如果股价一直封在涨停板，则不卖出；如果某交易日没有封涨停板，或封涨停板之后又被打开，则尽快卖出；另外，如果年报公布时间大大推迟，或年报公布后发现不符合摘帽条件，或公司没有申请摘帽，或摘帽申请没有被交易所批准，则也尽快卖出。

今后我们将根据公布年报或摘帽的进展情况及市场表现，对股票池进行调整，对投资组合进行运作、跟踪、评价。

2009 年摘帽公司股票池

表 1: 股票池

序号	股票代码	股票简称	年报已公布或计划 公布日期	摘帽进展
1	600703	ST 三安	20090117	20090123 摘帽
2	600136	ST 道博	20090123	未申请摘帽
3	600792	*ST 马龙	20080217	已申请摘帽
4	000779	ST 派神	20090218	已申请摘帽, 交易所暂未受理
5	600711	ST 雄震	20080225	已申请摘帽
6	000780	ST 平能	20080228	已申请摘帽
7	600466	ST 迪康	20090228	已申请摘帽
8	600207	ST 安彩	20090228	未申请摘帽
9	600568	ST 潜药	20090303	已申请摘帽
10	000906	*ST 建材	20090304	已申请摘帽
11	600743	ST 幸福	20090306	已申请摘帽
12	600198	ST 大唐	20090312	已申请摘帽
13	000628	*ST 高新	20090312	已申请摘帽
14	000592	ST 中福	20090313	已申请摘帽
15	600793	*ST 宜纸	20090313	不符合摘帽条件
16	000935	*ST 双马	20090323	尚未公布年报
17	600212	*ST 江泉	20090326	尚未公布年报
18	000578	ST 盐湖	20090326	尚未公布年报
19	600656	ST 方源	20090327	尚未公布年报
20	600657	ST 天桥	20090330	尚未公布年报
21	600329	*ST 中新	20090331	尚未公布年报
22	000928	ST 吉炭	20090403	尚未公布年报
23	000058	ST 赛格	20090415	尚未公布年报
24	000605	ST 四环	20090422	尚未公布年报
25	600745	ST 天华	20090428	尚未公布年报

组合基本情况

表 2：组合基本情况

持仓比例 (%)	股票市值 (元)	现金 (元)	资 券 总 值 (元)	原 始 投 资 (元)	组合收益率 (%)	同期沪深 300 指数涨幅 (%)
99.99	1363265.00	58.77	1363323.77	1000000.00	36.33	13.95

上周操作回顾 上周未操作。

本周操作计划 因深交所暂未受理 ST 派神的摘帽申请，周一卖出 ST 派神，所得资金买入已于 2 月 17 日申请摘帽的*ST 马龙（600792）。

对于组合中持有的 ST 股票，在摘帽后，如果股价一直封在涨停板，则不卖出；如果某交易日没有封涨停板，或封涨停板之后又被打开，则尽快卖出；另外，如果年报公布时间大大推迟，或年报公布后发现不符合摘帽条件，或公司没有申请摘帽，或摘帽申请没有被批准，则也尽快卖出。卖出股票所得资金再买入股票池中公布年报（或申请摘帽）时间排在最前面的其他 ST 股票。

备注 本组合起始日为 2009 年 1 月 15 日，当日沪深 300 指数开盘 1935.39 点，截止 2009 年 3 月 13 日，沪深 300 指数收盘 2205.42 点。沪深 300 指数期间上涨 13.95%，本组合收益率为 36.33%，强于大盘，符合预期。本组合已累计产生交易量 2612919 元，佣金 3919.38 元，印花税 808.85 元。

组合持仓明细

表 3：组合持仓明细

股票简称	股票代码	持股数量 (股)	买入价格(元)	买入日期	最新价格 (元)	涨幅 (%)
ST 派神	000779	31600	3.94	20090115	4.42	12.18
ST 平能	000780	22900	5.43	20090115	7.25	33.52
ST 迪康	600466	31600	3.94	20090115	5.04	27.92
*ST 建材	000906	32900	3.79	20090115	5.72	50.92
ST 中福	000592	43300	3.13	20090123	3.79	21.09
*ST 双马	000935	18900	8.65	20090213	8.35	-3.47
ST 大唐	600198	26700	6.55	20090302	7.42	13.28
ST 潜药	600568	22000	8.74	20090306	8.64	-1.14

已卖出的股票记录

表 4: 已卖出的股票记录

股票简称	股票代码	买入日期	买入价格 (元)	股票数量 (股)	卖出日期	卖出原因	卖出价格 (元)	涨 幅 (%)
ST 三安	600703	20090115	11.60	10700	20090123	摘帽	13.11	13.02
ST 道博	600136	20090115	3.99	31200	20090123	未申请摘帽	4.37	9.52
ST 天华	600745	20090115	4.29	29000	20090213	推迟公布年报	5.64	31.47
ST 安彩	600207	20090123	3.43	41500	20090302	未申请摘帽	4.24	23.62
ST 幸福	600743	20090115	5.71	21800	20090306	未申请摘帽	8.84	54.82

组合适应的客户群体和操作建议

本投资组合选择根据公开信息分析认为摘帽可能性非常大的 ST 股票进行投资。

由于是满仓操作，操作风格较为激进，因此，适应于投资风格较为激进的投资者。

为了适当分散风险，该组合的持仓股票数量为 8 只，且资金基本平均分配，因此适应于资金规模在 50—1000 万元之间的投资者。

本组合即使在市场出现非常明显的调整趋势时也不减仓，但投资者在进行投资时可根据具体情况对持仓进行灵活调整，如：在大盘面临调整时适当减仓，在大盘重新走好时又适当加仓；适当减轻前期涨幅较大股票的持仓比例、适当加重前期涨幅较小股票的持仓比例；在同一只股票上面反复操作、做些差价等等。

非常激进的投资者可考虑在股票池中先选择公布年报时间排在最前面的少量几只股票集中买入，或集中介入已申请摘帽的少量 ST 股票，在其中任何一只摘帽后根据前述策略卖出，然后再介入下一只已申请摘帽的 ST 股票，如此反复操作，依次炒作股票池中的股票，加快炒作频率，扩大炒作面，有望进一步提高投资收益。当然，由于存在摘帽申请不被批准的情况，因此，这样炒作的风险也相应较大。

理财顾问介绍

赵佑启，1989年毕业于北京理工大学，理学硕士，1996年加盟长江证券，现为长江证券营销管理总部理财服务中心资深理财顾问，主要业务领域是为各类风格的零售客户提供投资策略服务。

对本报告的评价请反馈至长江证券理财服务中心

姓名	职务	电话	E-mail
谭再刚	主管	(8627) 65799537	tanzg@cjsc.com.cn
刘开忠	首席理财顾问	(8627) 65799520	liukz@cjsc.com.cn
宋中庆	资深理财顾问	(8627) 65799521	songzq@cjsc.com.cn
赵佑启	资深理财顾问	(8627) 65799603	zhaoyq@cjsc.com.cn
周晓忠	资深理财顾问	(8627) 65799536	zhouxz@cjsc.com.cn
廖波俊	资深理财顾问	(8627) 65799840	liaobj@cjsc.com.cn
张 伟	理财顾问	(8627) 65799840	zhangwei@cjsc.com.cn
徐建兵	理财顾问	(8627) 65799603	xujb@cjsc.com.cn
叶 俊	理财顾问	(8627) 65799603	yejun@cjsc.com.cn

重要声明

长江证券系列报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、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，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。
