



投资策略小组

唐永刚、温庆华、陈思



震荡上行，继续发掘高成长股

主要观点：

- 从现行融资融券、股指期货的规则看，风险控制放在首位，投资者参与门槛较高，初期开户数量必然较少，同时折算率低、保证金比例高，因此对提振大盘股表现的力度有限。
- 在股指期货推出半年后，美国市场、日本市场的中小盘股票还跑赢大盘股。这也表明，股指期货只是一个交易工具，借此大幅提升大盘股估值，甚至期望完全的二八风格转换是不现实的。
- 流动性收而不紧，谨防通胀持续上涨压力。目前央行一直在采用数量型工具回笼资金，至于加息这一价格工具的启用，应该主要关注 CPI 的走势，温总理在两会期间将管理通胀预期列为经济三大难题，同时上升到政权稳固的高度，足以可见 CPI 的走势将清楚决定何时启动加息。而从 CPI 的统计数据以及物价的运行情况看，二季度确是一个非常敏感的时间点，而且几乎可以肯定二季度将会加息。目前的市场显然能在加息预期实现前有一段活跃期，我们维持 A 股市场在 5 月前后见到相对高点的判断。
- 截至 3 月 29 日，统计沪深两市共计 832 家已发布年报的上市公司，2009 年实现归属上市公司股东的净利润合计 7095.18 亿元，同比增长 22.1%，基本符合预期。从估值的角度看，目前上证综指 3050 点附近、沪深 300 指数 3250 点附近所对应的动态估值（TTM，整体法）在 24 倍左右，而按照 09 年预测业绩测算的动态估值在 21 倍左右，按照 10 年预测业绩测算的动态估值在 16 倍左右。历史上，A 股市场长期低于 16 倍 PE 的时间是比较短的，而且都是在极端情况，因此，如果 10 年预测业绩不出现大幅下调，那么 A 股市场大幅下跌的空间很小。
- 市场趋势：我们维持 A 股市场 2800 点附近就是 2010 年底底部区域的判断，一季度市场震荡向下，低点已经探到 2890 点附近，二季度市场将继续维持震荡格局，只不过会走出倒 V 形走势，先是震荡上行，在货币政策出现明显收紧前探明阶段性高点，我们预计在 5 月份前后达到 3300 点附近，然后再度震荡下行。
- 资产配置：根据前面分析，融资融券、股指期货对于提振大盘股的表现力度一般，而且，流动性难以支持大市值品种出现持续大幅的上涨，因此，对于权重板块、期指受益板块，我们整体维持低配。但是，考虑到 CPI 在未来三个月存在进一步上升的预期，因此，对于通胀受益板块，即产品价格上涨板块给予标配，例如煤炭、有色等。对于战略新兴产业板块，我们始终给予重点关注，4 月份是年报披露的最后一个月，依然会有高成长的公司推出高送转分配预案，市场结构性的超额收益机会依然在这一块，因此，对于高成长+高送转股继续给予重点配置。
- 在如何发掘高成长+高送转股方面我们给予了实证分析，并分别就有增发和不考虑增发两种情况给出了选择高成长+高送转股的筛选条件，并就此给出两个高成长+高送转股的股票池。

正文目录

一、融资融券、股指期货推出初期将提振大盘股表现，但力度有限.....	4
二、流动性收而不紧，谨防通胀持续上涨压力	5
三、2009 年报显示上市公司业绩增长符合预期，估值底进一步抬升.....	7
五、资产配置：通胀受益板块+高成长、高送转股.....	9
六、继续发掘高成长+高送转股	9
6. 1 股本特征分布：总股本，流通股本	10
6. 2 资本公积与未分配利润	10
6. 3 业绩特征：每股收益，净利润增长率	10
6. 4 估值特征：股价，PE	10
6. 5 行业分布特征	11
6. 6 特殊的高送转形式---增发后的高送转特征.....	12
6. 7 有增发的高送转股票实证分析	12
6. 8 09 年有增发的高送转股票池	15
6. 9 不考虑增发的 09 年高送转股票池	16

图表目录

图表 1: 股票、基金新增开户数与上证综指比较	4
图表 2: 货币政策与 A 股走势	5
图表 3: CPI 同比环比	6
图表 4: 沪深两市已公布年报统计	7
图表 5: 已公布年报公司净利润的行业分布	7
图表 6: 沪深 300 市盈率预测值	8
图表 7: 沪深 300 动态估值 (TTM, 整体法)	8
图表 8: A 股估值区间历史比较	9
图表 9: 高送转股票的股本特征	10
图表 10: 高送转股票的资本公积和未分配利润特征	10
图表 11: 高送转股票的业绩和成长性特征	10
图表 12: 高送转股票的股价和估值特征	11
图表 13: 高送转股票的行业分布	11
图表 14: 增发与高送转	12
图表 15: 通过筛选条件筛选出 08 年高送转股票	12
图表 16: 通过筛选条件筛选出 07 年高送转股票	13
图表 17: 通过筛选条件筛选出有增发的 09 年高送转股票池	15
图表 18: 通过筛选条件筛选出不考虑增发的 09 年高送转股票池	17

一、融资融券、股指期货推出初期将提振大盘股表现，但力度有限

上海证券交易所总经理张育军 27 日在北京表示，融资融券业务目前的各项准备工作已经就绪，将在下周正式交易，预计在 3 月 31 日或 4 月 1 日将产生第一单交易。

沪深 300 股指期货合约自 2010 年 4 月 16 日起上市交易，首批上市合约分别为 2010 年 5 月、6 月、9 月和 12 月合约。

由于融资融券的标的为上证 50 和深成指 40 成分股，且融资额一般远大于融券额，券商用于融券的品种、数量有限，因此，融资融券、股指期货推出初期必然将增强相关成分股及沪深 300 权重股的市场需求，产生流动性溢价，从而提振大盘股表现。融资融券所选的标的证券虽然仅有 90 只，但全部为沪深 300 指数的权重股，且其流通市值和总市值分别为 77780 亿元和 155714 亿元，对沪深 300 指数的贡献度已分别达 74% 和 77.3%，并已占 A 股这两个市值指标值的半数以上；流通股本和总股本分别为 8414 亿股和 16709 亿股，对沪深 300 指数的贡献度已分别达八成左右，并已占 A 股这两个股本指标值的六成以上。

但是，从现行融资融券、股指期货的规则看，风险控制放在首位，投资者参与门槛较高，初期开户数量必然较少，同时折算率低、保证金比例高，因此对提振大盘股表现的力度有限。

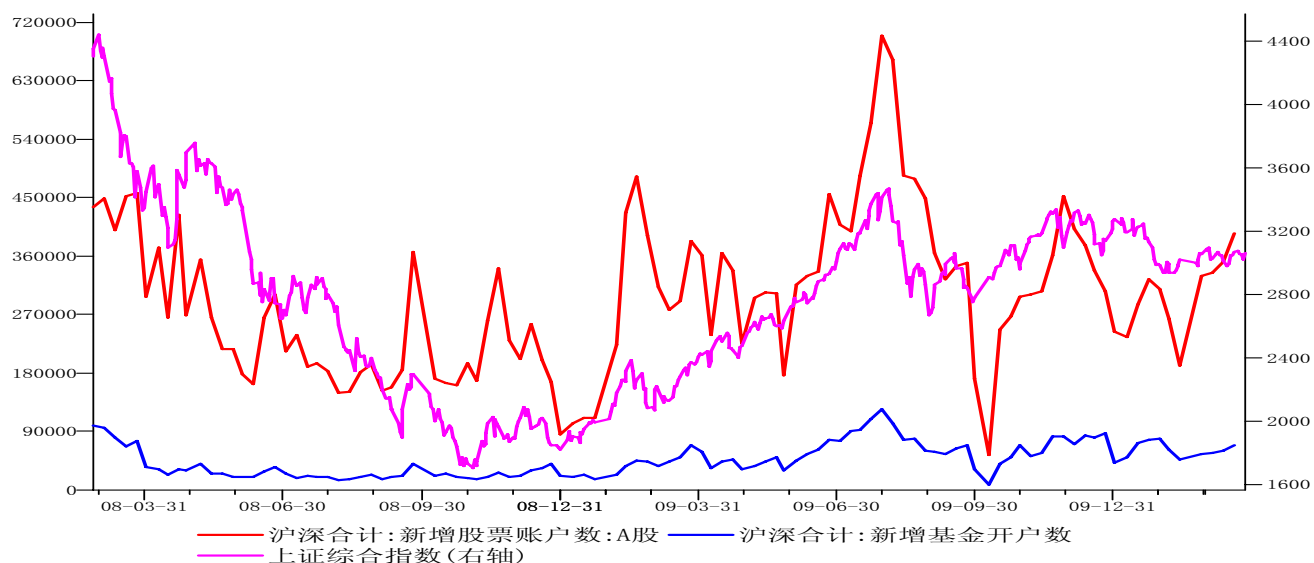
先看融资融券，从参与资格来讲，大部分券商将门槛设定为开户时间应不少于 18 个月、证券资产不低于 50 万元，金融总资产不低于 100 万元，投资经验在 3 年以上的客户，另外投资者还需通过证券公司的信用评级才能申请开户。

再看股指期货，交易初期交易保证金比例较高。5 月、6 月合约暂定为合约价值的 15%，9 月、12 月合约暂定为合约价值的 18%，明显高于中金所规定的最低标准 12%。

假定不考虑其它因素，只考察股指期货推出前后权重股的表现，周边市场的历史经验表明，在股指期货推出后，权重股之前有的溢价反而在逐渐消失，表现与市场整体走势趋于一致，甚至在股指期货推出半年后，美国市场、日本市场的中小盘股票还跑赢大盘股。这也表明，股指期货只是一个交易工具，借此大幅提升大盘股估值，甚至期望完全的二八风格转换是不现实的。

另外，从近一段时间来新增股票开户数与新增基金开户数也可以看出来，股票开户数无论是绝对数还是增长率都高于基金开户数，这个数据从实证角度看难以支持市场马上展开二八风格转换。

图表 1：股票、基金新增开户数与上证综指比较

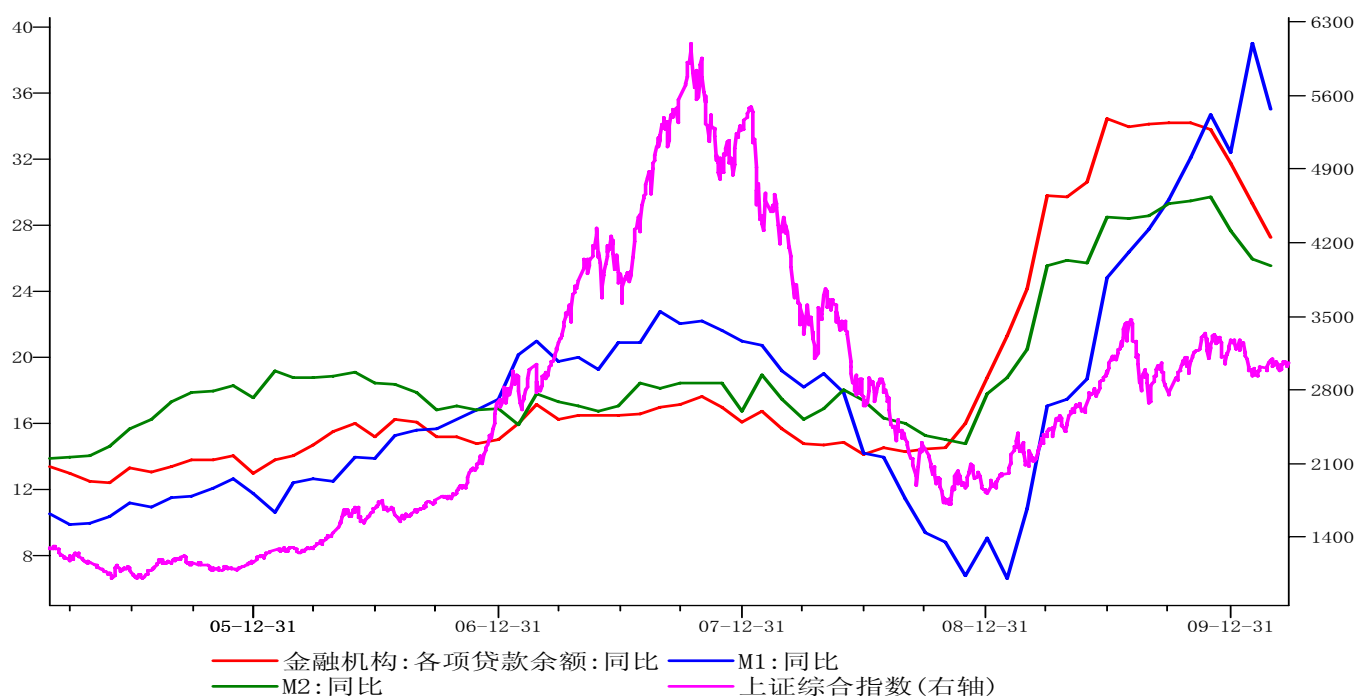


数据来源:Wind资讯

二、流动性收而不紧，谨防通胀持续上涨压力

大规模刺激经济政策在经济稳步复苏后应该逐步退出已经成为共识，但是问题的关键就在于何时经济稳步复苏以及退出的节奏。年初以来，央行两次上调存款准备金率让市场大惊失色，同时形成预期，退出已经开始，接下来只是下一次上调或者加息的时间点问题。这个预期对于 A 股市场形成强大的压制，市场屡屡无法形成有效的向上攻击力量。

图表 2：货币政策与 A 股走势



数据来源:Wind资讯

不过，最近周边国家或地区的经济衰退问题又一次让各国认识到退出时机的选择，目前并不是适当的时候，先是希腊债务危机，再是葡萄牙主权信用评级遭降。因此，各主要经济体在退出战略上开始重新审视，并协同解决似乎难以解决的地区债务危机问题。

3 月 25 日至 26 日欧盟领导人春季峰会于比利时首都布鲁塞尔举行。经过数周讨价还价，援助希腊的方案终在峰会的首日正式“问世”。该方案称，欧元区国家将和国际货币基金组织（IMF）在必要时将联手救助希腊，其中欧元区国家将以双边贷款的形式承担主要部分，IMF 则会提供“相当大一笔数额”的资金。

俄罗斯中央银行 3 月 26 日宣布，决定下调基准再融资利率 25 个基点至 8.25%，该方案将于 3 月 29 日生效执行。俄罗斯中央银行在声明中表达了对经济复苏前景的担忧，下调利率旨在减少借贷成本，增加信贷供应，扩大内需，同时此举也意在抑制卢布升值。

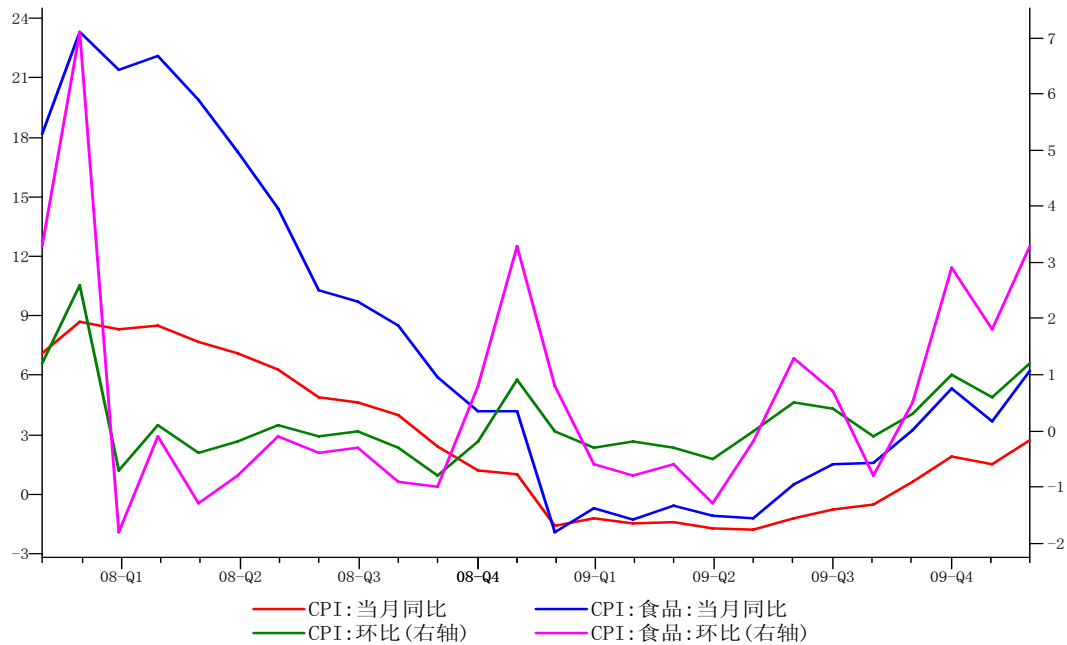
在 3 月 25 日众议院金融服务委员会就“退出战略”举行的听证会上，伯南克称，一是美国经济依旧脆弱，仍需相应宏观政策的支持；二是美联储会在“适当时期”调整政策，即落实“退出战略”，听证会上，伯南克表示，美联储必须等到失业率下降、借贷增多，以及美国整体经济出现可持续复苏后，方可能考虑加息。这其实表明，美国并不急于加息。

我国央行行长周小川 3 月 25 日在出席美洲开发银行年会时，也提出了我国经济刺激政策退出的三个前提：一是决策层需看到确切的迹象或统计数据显示复苏态势良好；二是确定经济不会出现 W 形复苏；三是财政刺激政策应最后退出。

正因为如此，我们才看到目前央行一直在采用数量型工具回笼资金，春节以后，央行进行大规模净回笼。截至 3 月 25 日，央行连续第 5 周实现净回笼，共 6330 亿元。这一数字相当于此前两次上调存款准备金率的资金回笼量之和。

至于加息这一价格工具的启用，应该主要关注 CPI 的走势，温总理在两会期间将管理通胀预期列为经济三大难题，同时上升到政权稳固的高度，足以可见 CPI 的走势将清楚决定何时启动加息。而从 CPI 的统计数据以及物价的运行情况看，二季度确是一个非常敏感的时间点，而且几乎可以肯定二季度将会加息。那么一旦加息，对市场的负面影响一定会体现出来，目前的市场显然能在加息预期实现前有一段活跃期，我们维持 A 股市场在 5 月前后见到相对高点的判断。

图表 3：CPI 同比环比



数据来源: Wind 资讯

三、2009 年报显示上市公司业绩增长符合预期，估值底进一步抬升

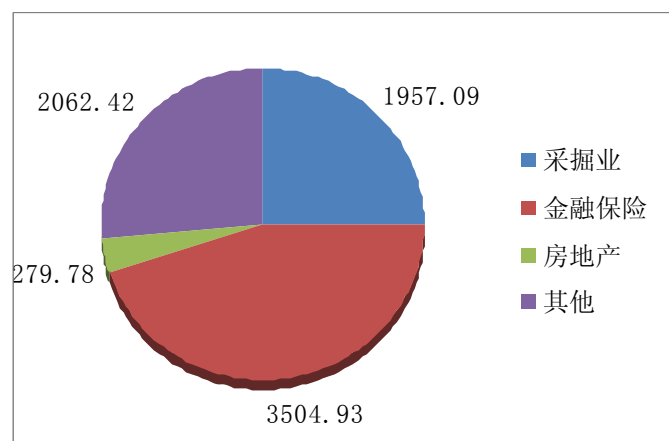
截至 3 月 29 日，统计沪深两市共计 832 家已发布年报的上市公司，2009 年实现归属上市公司股东的净利润合计 7095.18 亿元，同比增长 22.1%，基本符合预期。

图表 4：沪深两市已公布年报统计

	家数	归属归属母公司股东的净利润（亿元）	去年同期	同比增长（%）
已公布年报	832	7095.18	5810.54	22.11
已公布业绩预告 （未公布年报）	270	709.04	645.91	10
合计	1102	7804.22	6454.45	20.87

数据来源：WIND 宏源证券研究所

图表 5：已公布年报公司净利润的行业分布

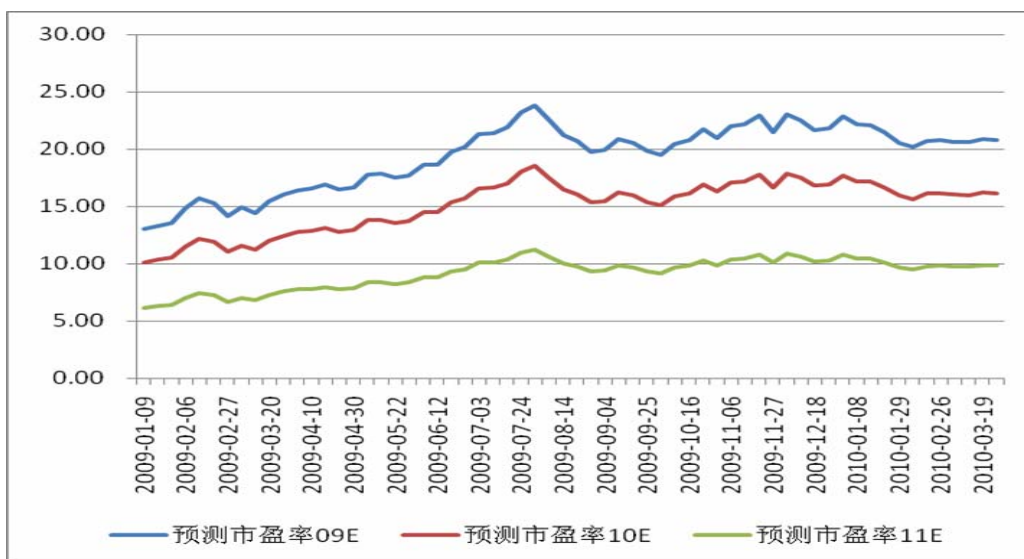


数据来源：WIND 宏源证券研究所

从估值的角度看，目前上证综指 3050 点附近、沪深 300 指数 3250 点附近所对应的动态估值（TTM，整体法）在 24 倍左右，而按照 09 年预测业绩测算的动态估值在 21 倍左右，按照 10 年预测业绩测算的动态估值在 16 倍左右。历史上，A 股市场长期低于 16 倍 PE 的时间是比较短的，而且都是在极端情况，因此，如果 10 年预测业绩不出现大幅下调，那么 A 股市场大幅下跌的空间很小。

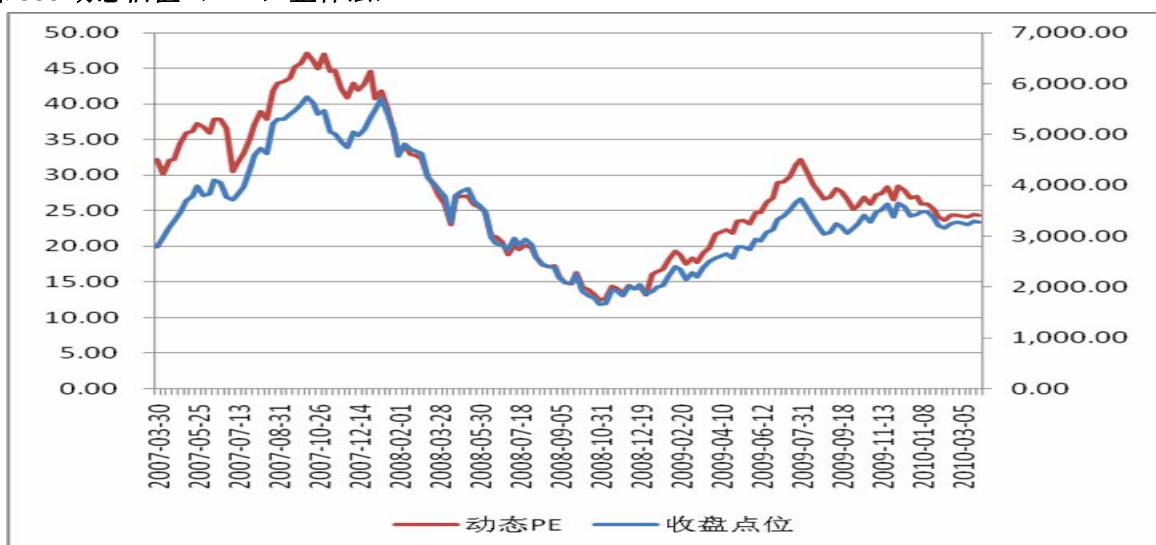
也就是说，在业绩持续增长的背景下，市场估值底已经进一步抬升，我们维持 A 股市场 2800 点附近就是 2010 年底部区域的判断，一季度市场震荡向下，低点已经探到 2890 点附近，二季度市场将继续维持震荡格局，只不过会走出倒 V 形走势，先是震荡向上，在货币政策出现明显收紧前探明阶段性高点，我们预计在 5 月份前后达到 3300 点附近，然后再度震荡下行。

图表 6：沪深 300 市盈率预测值



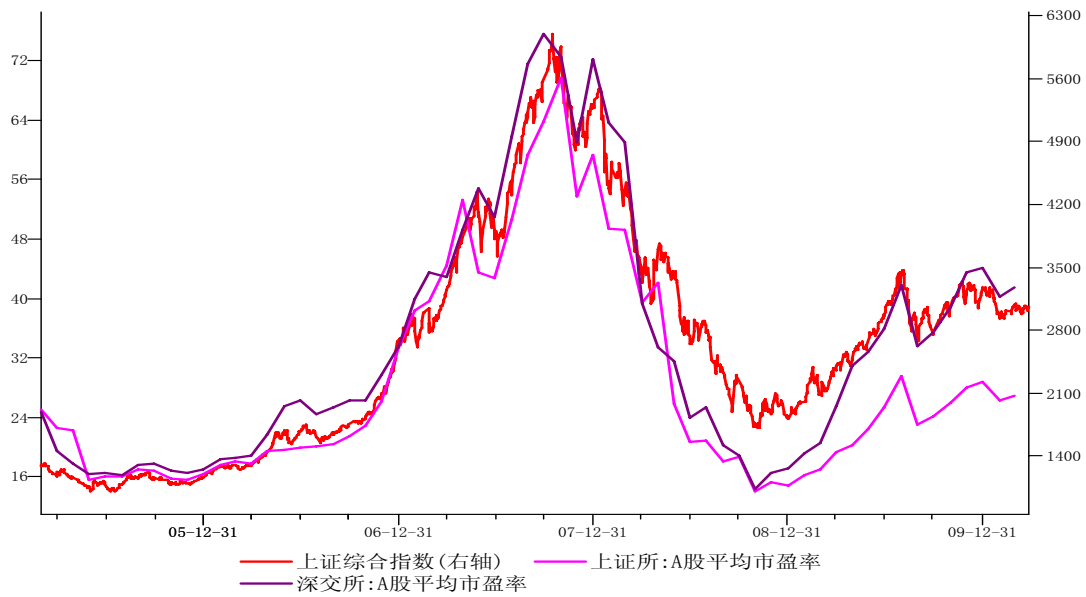
数据来源：WIND 宏源证券研究所

图表 7：沪深 300 动态估值（TTM，整体法）



数据来源：WIND 宏源证券研究所

图表 8：A 股估值区间历史比较



数据来源:Wind资讯

五、资产配置：通胀受益板块+高成长、高送转股

市场趋势：我们维持 A 股市场 2800 点附近就是 2010 年底底部区域的判断，一季度市场震荡向下，低点已经探到 2890 点附近，二季度市场将继续维持震荡格局，只不过会走出倒 V 形走势，先是震荡上行，在货币政策出现明显收紧前探明阶段性高点，我们预计在 5 月份前后达到 3300 点附近，然后再度震荡下行。

资产配置：根据前面分析，融资融券、股指期货对于提振大盘股的表现力度一般，而且，流动性难以支持大市值品种出现持续大幅的上涨，因此，对于权重板块、期指受益板块，我们整体维持低配。但是，考虑到 CPI 在未来三个月存在进一步上升的预期，因此，对于通胀受益板块，即产品价格上涨板块给予标配，例如煤炭、有色等。对于战略新兴产业板块，我们始终给予重点关注，4 月份是年报披露的最后一个月，依然会有高成长的公司推出高送转分配预案，市场结构性的超额收益机会依然在这一块，因此，对于高成长+高送转股继续给予重点配置。下面，对如何发掘高成长+高送转股进行实证分析。

六、继续发掘高成长+高送转股

能够获取超额收益的股票一般是两类，一是业绩高成长+股本高送转股，二是并购重组股。这里，我们主要讨论第一类股，无论是四年上涨 56 倍的苏宁电器，还是一年就上涨 10 倍的三安光电，我们成功的发掘都源于对业绩高成长+股本高送转股的理解。

高送转是 A 股市场的永不过时的题材，对于什么样的股票具备高送转的潜力，投资者基本上有一个共识，那就是：

股本较小，具备通过送转来达到扩大股本的需求；资本公积和未分配利润较大，这是送转的前提；再次是业绩优秀，成长性好；最后是高送转一般集中在快速成长的行业和在最近曾经增发过，尤其是定向增发的公司。本部分旨在通过统计分析和数据挖掘，定量分析能够区分高送转个股的特征，从而寻找高送转个股的共性规律。下面所指的高送转是指每股送股比大于 0.5 的个股。

6.1 股本特征分布：总股本，流通股本

图表 9：高送转股票的股本特征

	高送转 股票数 量	总股本（亿股）				流通股本（亿股）			
		最小值	最大值	均值	中值	最小值	最大值	均值	中值
08 年	61	0.6	17.33	2.95	1.86	0.15	7.8	1.46	0.9
07 年	149	0.5	68.7	4.5	2.08	0.13	5.88	2.27	1.03
06 年	39	0.7	7.2	4.38	2.85	0.14	4.16	1.36	1.22

数据来源：WIND 宏源证券研究所

6.2 资本公积与未分配利润

图表 10：高送转股票的资本公积和未分配利润特征

	高送转 股票数 量	当年 Q3 每股资本公积（元）				当年 Q3 每股未分配利润（元）			
		最大值	最小值	均值	中值	最大值	最小值	均值	中值
08 年	61	10.37	0.54	2.69	2.07	3.77	-0.44	1.38	1.31
07 年	149	24.11	0.02	2.33	1.81	3.86	-1.45	1.14	1.02
06 年	40	3.62	0.00	1.59	1.69	3.91	-1.00	0.99	0.83

数据来源：WIND 宏源证券研究所

6.3 业绩特征：每股收益，净利润增长率

图表 11：高送转股票的业绩和成长性特征

	高送转 股票数 量	当年 Q3 每股收益（元）				当年 Q3 净利润增长率（%）			
		最大值	最小值	均值	中值	最大值	最小值	均值	中值
08 年	61	2.00	-0.13	0.63	0.48	1025.16	-330.11	70.44	50.86
07 年	149	2.77	-0.15	0.52	0.42	1523.90	-307.71	131.38	46.15
06 年	40	1.93	-0.17	0.37	0.31	732.79	-255.79	77.98	39.70

数据来源：WIND 宏源证券研究所

6.4 估值特征：股价，PE

图表 12：高送转股票的股价和估值特征

	高送转股 票数量	股价（12 月 31 日）				PE（TTM，剔除负值，12 月 31 日）			
		最大值	最小值	均值	中值	最大值	最小值	均值	中值
08 年	61	54.88	3.25	18.17	12.49	189.26	4.76	33.73	25.38
	全部 A 股			7.32				59.43	
07 年	149	168.99	8.80	38.94	30.70	637.25	21.7	79.5	58.74
	全部 A 股			20.56				47.58	
06 年	40	56.56	3.50	18.63	14.75	114.10	10.6	43.44	35.38
	全部 A 股			7.65				44.11	

数据来源：Wind 资讯，宏源证券研究所，括号中的数值为剔除异常值后的均值

对比分析，PE 对于高送转个股并不具有明显可分性。

6. 5 行业分布特征

图表 13：高送转股票的行业分布

	细分行业	06 年	07 年	08 年	合计
机械设备	专用设备、输变电设备、 电气自控设备、电机	4	19	10	33
房地产	房地产开发	5	18	6	29
化工	化学制品、化学原料、化 学纤维、化工新材料	3	15	5	23
信息服务	网络服务、计算机应用、 传媒	3	9	5	17
医药生物	中药、生物制品、医药商 业	2	8	7	17
有色金属	有色金属冶炼、金属新材 料	3	9	3	15
电子元器件	半导体、其他电子器件	1	8	2	11
建筑建材	建筑装饰、建筑材料	1	8	2	11
商业贸易	专业连锁、商业物业经 营、百货零售	3	5	3	11
交运设备	专用汽车、汽车零部件、 航空航天设备		6	3	9
农林牧渔	饲料、农产品加工、农业 综合	2	4	3	9
轻工制造	家用轻工、造纸、包装印 刷	1	6	1	8
采掘	煤炭开采		5	2	7
家用电器	彩电、小家电、空调	2	4	1	7
信息设备	通信设备、计算机设备	2	5		7
金融服务	证券	2	3	1	6

食品饮料	饮料制造、食品加工		3	3	6
纺织服装	服装、毛纺	1	4		5
公用事业	热电、火电	2	3		5
黑色金属	钢铁		3	2	5
交通运输	物流、航运、公交、港口		3	2	5
餐饮旅游	酒店、旅游综合	1	1		2
综合		1			1

数据来源：Wind 资讯，宏源证券研究所

6. 6 特殊的高送转形式----增发后的高送转特征

图表 14：增发与高送转

	高送转股票数量	最近一年增发			
		高送转	普通送转	未送转	合计
08 年	61	22	25	111	158
07 年	149	47	41	93	181
06 年	40	9	10	40	59

数据来源：Wind 资讯，宏源证券研究所

通过分析发现，增发后的上市公司有 30%~50%将在下一年度进行送股或者转增股本。在高送转的股票当中，也有 30%左右是最近一年曾经增发过的股票。

6. 7 有增发的高送转股票实证分析

通过以上分析，我们确定高送转股票筛选条件：总股本小于 15 亿股，年底收盘价大于 7 元，每股资本公积金+每股未分配利润大于 2 元，每股收益大于 0.15 元，净利润同比增长率大于 20%，且最近一年曾经有增发行为和当年中报未进行高送转。

以该条件分别来验证 07 年，08 年高送转股票，筛选结果如表 7 和表 8。通过该筛选条件的命中准确率在 50~65%之间，对于未高送转个股，大部分进行了大比例分红。

图表 15：通过筛选条件筛选出 08 年高送转股票

名称	总股本 (亿股)	08Q3 每股 收益	08Q3 每股未分 配利润	08Q3 每股资本 公积	08Q3 净利润增长 率	每股送 转	每股分 红送转	08 增发发行 方式
西飞国际	11.26	0.2212	0.2552	6.3295	248.3532	1.2	1.2	定向
中金黄金	3.59	1.12	1.4737	8.0579	21.2025	1.2	1.4	定向
东方海洋	1.22	0.24	1.1134	6.1231	20.5654	1	1.06	定向
沃华医药	0.82	0.45	1.3053	5.0311	52.5341	1	1	定向
科陆电子	1.2	0.31	1.4854	0.7269	50.8647	1	1.1	定向

国金证券	5	1.381	2.5634	0.7105	125.1233	1	1.12	定向
亚宝药业	1.58	0.47	0.8766	2.8669	102.228	1	1.2	网上网下定价
方大炭素	6.4	0.8	0.7239	2.3406	230.3801	1	1.246	定向
山东黄金	3.56	1.76	2.6386	2.4617	310.0786	1	1.3	定向
开滦股份	6.17	1.81	3.3575	1.7592	203.2766	1	1.2	网上网下定价
莫高股份	1.78	0.31	0.7345	3.4117	324.9186	0.8	0.8	定向
农产品	4.52	0.22	0.8683	4.2553	49.0053	0.7	0.85	定向
华兰生物	2.25	0.538	1.4681	1.8957	34.4619	0.6	0.8	定向
太原重工	4.47	0.93	2.0756	0.9246	67.5356	0.6	0.65	定向
宏润建设	2	0.87	2.7373	1.2287	83.9956	0.5	0.7	定向
东华软件	2.84	0.41	1.1566	1.3047	80.6159	0.5	0.6	定向
特变电工	11.98	0.602	1.289	1.5946	139.199	0.5	0.6	网上网下定价
新华传媒	5.8	0.33	0.5539	1.5451	106.7604	0.5	0.61	定向
双鹤药业	4.76	0.615	2.4685	2.4424	30.5215	0.2	0.335	定向
国际实业	2.41	0.58	0.562	3.0234	226.5916		0.03	定向
东北制药	3.34	0.871	1.0283	1.6404	798.6753		0.1	定向
中山公用	5.99	0.7111	0.7974	3.5735	1,920.96		0.2	定向
三花股份	1.13	0.512	1.4018	1.5417	49.3797		0.6	定向
弘业股份	2.47	0.1608	0.5759	2.9378	24.2432		0.06	定向
赛马实业	1.95	1.15	1.8905	5.0606	184.4746		0.25	网上网下定价
扬农化工	1.17	1.377	2.5312	3.8814	225.7553		0.2	网上网下询价
华新水泥	4.04	0.87	2.2013	6.1456	73.871		0.15	定向
新疆众和	3.52	0.4199	0.9193	2.9328	82.2673		0.05	定向
大同煤业	8.37	1.6	2.3013	2.257	296.0803		0.4	定向

数据来源: Wind 资讯, 宏源证券研究所

图表 16: 通过筛选条件筛选出 07 年高送转股票

名称	总股本 (亿股)	071231 收盘价	07Q3 每股 收益	07Q3 每 股未分配 利润	07Q3 每 股资本公 积	07Q3 净利 润增长率	每股送 转	每股分 红送转	08 增发发行 方式
盾安环境	0.71	28.5	0.2366	0.8443	5.1535	129.91	1	1.3	定向
苏泊尔	2.16	49.06	0.54	1.2734	4.6113	65.71	1	1	定向
横店东磁	1.8	36.34	0.67	1.6312	3.4246	44.65	1	1	网上网下定价
中泰化学	2.68	38.1	0.75	1.977	2.3401	90.68	1	1.07	网上网下定价
保利地产	12.26	64.82	0.5	1.2745	6.545	83.27	1	1.07	网上网下定价
宏达股份	5.16	80.2	1.2597	2.3744	2.8665	70.74	1	2.2	定向
金地集团	8.39	40.8	0.47	1.2296	6.6059	50.89	1	1.05	定向
吉恩镍业	2.54	101.69	2.18	3.8567	1.1736	211.33	1	1.2	定向
风帆股份	2.31	38.82	0.2	0.5088	2.0138	45.9455	1	1.056	定向
置信电气	2.06	56.52	0.55	0.6794	1.4599	126.7272	1	1.06	上网定价, 网

天地科技	3.37	51.38	0.54	1.7678	0.3754	72.55	1	1.06	定向
长电科技	3.73	17.41	0.281	0.9748	2.0398	36.52	1	1.1	定向
金晶科技	2.95	33.27	0.6876	1.0515	4.9529	250.55	1	1.05	定向
山西焦化	2.83	21.34	0.28	1.3675	4.3012	97.81	1	1	定向
金融街	10.78	28.3	0.41	1.2496	1.2314	169.4008	0.8	1.1	定向
建发股份	6.91	25.93	0.73	0.9988	4.2154	71.0632	0.8	1.1	定向
健康元	6.1	26.66	1.1	0.9281	2.1764	558.2218	0.8	0.9	定向
安泰集团	4.71	20.79	0.37	1.0296	2.5979	292.8303	0.8	0.8	定向
康恩贝	1.8	23.27	0.47	0.6704	2.5791	88.79	0.8	0.95	定向
精达股份	1.64	14.02	0.324	1.127	1.5851	28.66	0.8	0.8	定向
苏州高新	4.9	14.61	0.2853	0.8739	1.2574	38.66	0.8	0.823	定向
中铁二局	9.12	24.04	0.2705	0.4448	2.2421	465.84	0.6	0.6	定向
康缘药业	1.56	30.18	0.4216	0.9662	1.0775	42.4966	0.6	0.7	网上网下定价
招商地产	8.45	59.2	0.7031	1.0651	6.0598	83.2273	0.5	0.6	定向
中航精机	0.71	21.37	0.25	0.4832	3.7187	42.76	0.5	0.5	定向
三一重工	9.92	57.04	1.39	2.2354	0.8731	157.82	0.5	0.55	定向
皖维高新	2.45	20.64	0.181	0.4144	1.9932	48.4152	0.5	0.55	定向
青松建化	2.46	14.28	0.36	0.6864	1.3204	51.4	0.5	0.62	网上网下定价
康美药业	5.1	14.77	0.196	0.6011	2.7407	33.4816	0.5	0.512	网上网下定价
岳阳纸业	4.35	27.55	0.178	0.4643	4.9364	51.8813	0.5	0.52	定向
宜华木业	6.7	18.77	0.31	0.7064	1.6878	72.56	0.5	0.52	定向
渝开发	4.88	14.86	0.1605	0.1569	2.544	1,002.58	0.3	0.312	定向
伟星股份	1.4	30.38	0.59	0.972	1.4285	60.25	0.3	0.4	网上网下定价
华星化工	1.26	32.3	0.33	0.877	1.7726	63.78	0.3	0.4	定向
同方股份	6.29	46.01	0.4122	1.3807	4.3643	92.69	0.3	0.38	定向
中青旅	3.2	33.34	0.4021	1.0392	3.4245	105.01	0.3	0.3	定向
蓝星新材	4.02	47.93	0.67	0.7675	5.2864	230.52	0.3	0.3	定向
长园集团	1.28	46.71	0.68	1.6055	2.7281	45.02	0.3	0.4	定向
山西三维	3.91	37.98	0.667	1.433	2.7976	176.465	0.2	0.35	定向
兴发集团	2.1	23.91	0.2393	0.6875	1.9513	93.84	0.2	0.4	定向
华胜天成	3.49	26.33	0.4318	0.8077	1.4406	46.3525	0.2	0.4	定向
建投能源	8.31	15.3	0.45	0.3935	1.9701	230.2438		0.1	定向
阳光股份	5.36	15.08	0.47	1.4349	1.5091	344.3259			定向
东北证券	5.81	51.45	1.81	1.9896	0.5293	7,288.57			定向
顺鑫农业	4.39	17.87	0.25	0.5574	2.8077	24.6638		0.1	定向
云内动力	3.78	18.77	0.57	1.0381	1.3869	69.1369		0.25	网上网下定价
大亚科技	5.28	14.89	0.28	1.0018	1.127	71.0265			定向
永新股份	1.38	15.4	0.28	0.473	2.3406	20.99		0.3	网上网下定价
白云机场	11.5	20.98	0.303	0.8855	2.1869	35.8856		0.18	定向
金发科技	6.6	38.65	0.39	0.8513	1.548	24.36		0.1996	网上网下定价
中国船舶	6.63	249.74	4.41	2.4649	9.0089	192.474		1	定向
南山铝业	13.19	26.69	0.85	1.212	3.2529	229.7055		0.1	定向

北京城建	7.41	28.98	0.1682	0.6552	2.344	94.4722		0.1	定向
南化股份	2.35	12.91	0.2396	0.2272	2.4463	54.97		0.25	定向
华泰股份	5.49	28.71	0.758	2.307	2.2355	28.2491		0.28	定向
扬农化工	1.17	31.52	0.477	0.8585	3.8814	43.3736		0.2	定向
青岛海尔	13.39	22.46	0.405	0.2563	2.2436	35.6824		0.2	定向
云维股份	2.9	34.72	0.458	0.608	2.9689	92.0381		0.3	定向
厦门国贸	4.96	25.6	0.39	0.9156	2.8823	54.3548		0.15	网上网下定价

数据来源：Wind 资讯，宏源证券研究所

6. 8 09 年有增发的高送转股票池

筛选条件：

- 1、总股本小于 15 亿股，
- 2、年底收盘价大于 7 元，
- 3、每股资本公积金+每股未分配利润大于 2 元，
- 4、每股收益大于 0.15 元，
- 5、净利润同比增长率大于 20%，
- 6、最近一年曾经有增发行为和当年中报未进行高送转。

图表 17：通过筛选条件筛选出有增发的 09 年高送转股票池

名称	总股本 (亿股)	09Q3 每股 收益	09Q3 每股 未分配利 润	09Q3 每股 资本公 积	09Q3 净利 润增长率	09 增发发行 方式	是否 公布 年报	每股 送转	每股 分红 送转
复星医药	12.38	1.79	2.6488	0.8462	264.0545	定向	是	0.5	
福田汽车	9.16	0.762	1.1229	1.4574	83.5793	定向	是		
阳光城	1.68	0.18	1.1043	2.0023	779.7935	定向	是	1	
江南化工	0.70	0.82	1.817	1.7277	275.794	定向	是	1	
国电南瑞	2.55	0.6686	2.1412	0.3042	45.621	定向	是	1	1.15
首开股份	11.50	0.45	1.2535	4.8388	71.3886	定向	是		
海陆重工	1.29	0.76	1.3565	5.4575	86.0783	定向	是		
獐子岛	2.26	0.55	1.7853	2.5309	26.0083	定向	是	1	
中南建设	7.79	0.68	2.2825	1.2945	26.0037	定向	是	0.5	
荣信股份	2.24	0.62	1.5679	2.8409	41.5131	定向	是	0.5	
大龙地产	4.15	0.52	0.637	1.8262	7,760.34	定向	是	1	
安琪酵母	2.71	0.572	1.424	0.9351	101.5018	定向	是		0.13

荣盛发展	8.96	0.47	0.9513	1.8747	37.3741	定向	是	0.6	
卧龙电气	2.85	0.515	1.5946	1.084	49.1836	网上网下定价	是	0.3	0.4
新兴铸管	14.75	0.6706	1.6242	3.2023	63.6818	网上网下定价	是	0.3	
华孚色纺	2.35	0.68	0.4123	3.5396	314.2638	定向	是		0
人福科技	4.72	0.41	0.932	1.5636	211.4577	定向	是		
中兵光电	4.96	0.2	0.7863	2.0313	39.7516	定向	是	0.5	0.7
轴研科技	1.08	0.29	1.4719	1.8696	34.217	定向	是		
许继电气	3.78	0.218	2.6201	1.5733	44.1913	定向	是		
大连友谊	2.38	0.618	1.2321	0.8974	75.1236	定向			
天山股份	3.12	1.0146	1.749	0.6969	58.0234	定向			
华联股份	4.94	0.2478	0.464	1.8816	238.1939	定向			
天保基建	4.62	0.2	0.5003	2.347	102.6968	定向			
天康生物	1.64	0.51	1.0587	2.1239	125.6076	定向			
沧州明珠	0.99	0.74	1.0769	2.2888	140.8035	定向			
三维通信	1.34	0.3769	1.1161	2.407	31.4903	网上网下定价			
合肥城建	1.60	0.33	0.8719	2.3365	20.1325	定向			
海信电器	5.78	0.626	1.8984	3.0652	121.3048	定向			
云南城投	6.33	0.1753	0.2843	3.1675	580.3199	定向			
华业地产	6.45	0.28	0.6576	1.7227	458.1118	定向			
海正药业	4.84	0.431	1.6945	0.5933	42.3507	网上网下定价			
洪都航空	3.53	0.3172	0.7904	3.1909	57.4492	定向			
龙净环保	2.08	0.97	2.532	5.2268	91.0693	定向			
盘江股份	11.03	0.73	0.5627	2.5944	27.2742	定向			
亨通光电	1.66	0.744	2.3273	3.5883	76.8023	定向			
烽火通信	4.42	0.49	0.8215	5.0341	48.9831	定向			
黑牡丹	7.96	0.39	1.0098	2.09	4,969.77	定向			
中天科技	3.21	0.776	1.7426	1.9227	139.966	定向			
中珠控股	1.66	0.69	0.5416	2.0498	408.892	定向			
祁连山	4.75	0.736	1.2174	1.8637	112.7134	定向			
东方电气	10.02	1.2	1.3352	1.3973	39.3157	定向			
中材国际	4.22	1.28	1.8692	1.5344	122.1015	定向			

数据来源: Wind 资讯, 宏源证券研究所

6. 9 不考虑增发的 09 年高送转股票池

筛选条件:

- 1、总股本小于 5 亿股,
- 2、最新收盘价大于 7 元,
- 3、每股公积金+每股未分配利润大于 3 元且每股公积金和未分配利润分别>1 元,

4、每股收益大于 0.3 元，归属母公司净利润同比增长率大于 30%。

图表 18：通过筛选条件筛选出不考虑增发的 09 年高送转股票池

名称	总股本 亿股	收盘价 [交易日期] 最新[复权 方式] 不复权 [单位] 元	每股收 益 EPS- 基本[报 告期] 去年三 季[单 位] 元	每股未 分配利 润[报告 期] 去年三 季[单 位] 元	每股资 本公积 [报告 期] 去年三 季[单 位] 元	归属母公 司股东的 净利润 (同比增 长率)[报 告期] 去年三 季[单 位] %	增发发 行方式 [年度] 2009	每股送 转	是否公 布年报
恒丰纸业	1.93	12.85	0.37	1.6302	2.6151	82.6159			是
湘电股份	2.35	23.52	0.42	1.1762	2.9169	320.919			是
中青旅	4.15	17.67	0.4332	1.6483	2.1634	101.0478			是
苏泊尔	4.44	20.84	0.46	1.6681	1.8911	32.3225		0.3	是
曙光股份	2.22	15.87	0.48	1.8668	2.451	50.6328			是
大洋电机	2.52	38.91	0.71	1.275	2.4901	35.9007		0.7	是
中国医药	2.39	23.8	0.6333	2.1883	1.574	37.6646		0.3	是
风神股份	3.75	13.79	0.679	1.0271	2.1163	170.0146			是
荣信股份	2.24	42.81	0.62	1.5679	2.8409	41.5131	定向	0.5	是
东方雨虹	0.79	64.95	0.61	1.9037	2.665	44.1436		1	是
祁连山	4.75	16.48	0.736	1.2174	1.8637	112.7134	定向		是
海陆重工	1.29	45.3	0.76	1.3565	5.4575	86.0783	定向		是
华东数控	1.20	39.06	0.77	1.2451	2.35	155.4379			是
华邦制药	1.32	47.07	0.72	3.6974	1.0446	87.111			是
江南化工	0.70	46.52	0.82	1.817	1.7277	275.794	定向	1	是
联化科技	1.29	46.17	0.66	1.9029	2.1964	61.5718		0.9	是
沧州明珠	0.99	31.71	0.74	1.0769	2.2888	140.8035	定向	0.7	是
马应龙	1.66	38.57	0.94	2.2854	1.3157	128.8668			是
新华百货	1.73	29.25	0.8	1.8744	1.4033	56.8719		0.2	是
宝通带业	0.50	60.28	0.99	1.6705	1.7233	98.379		1	是
机器人	0.62	97.65	1.01	4.1497	1.4426	31.5733		1.2	是
世联地产	1.28	52.6	1.05	1.6958	4.5696	96.2602		0.7	是
黔轮胎 A	2.54	17.67	0.82	1.5551	2.5453	165.0235			是
东北制药	3.34	23.28	1.303	2.3128	2.4447	64.3846			是
丽珠集团	2.96	39.57	1.16	3.3687	1.4422	553.73			是
中利科技	1.34	70.11	1.25	3.1081	1.4358	34.3989		0.8	是
思源电气	4.40	29.18	0.79	2.4878	2.6842	48.4711			是
信立泰	1.14	131	1.58	2.6073	9.8003	58.266		1	是
神州泰岳	1.26	197.91	2.1479	2.3178	13.7948	178.3416		1.5	是
帝龙新材	0.67	33.26	0.42	1.0778	4.0658	49.5237			
海利得	1.25	35.89	0.8	2.246	3.7111	62.4224			

海螺型材	3.60	14.73	0.55	2.3174	1.2639	232.7314			
深长城	2.39	22.24	0.6896	2.5787	2.7873	373.1021			
三维通信	1.34	28.62	0.3769	1.1161	2.407	31.4903	网上网 下定价		
亚太股份	0.96	47.67	0.69	3.1017	4.3414	64.6113		1	
天康生物	1.64	21.94	0.51	1.0587	2.1239	125.6076	定向		
三力士	0.89	22.65	0.32	1.276	1.74	112.9166			
中材国际	4.22	36.54	1.28	1.8692	1.5344	122.1015	定向		
一汽富维	2.12	27.15	0.849	2.0855	2.5896	47.6105			
中天科技	3.21	24.26	0.776	1.7426	1.9227	139.966	定向		
亨通光电	1.66	34.1	0.744	2.3273	3.5883	76.8023	定向		
赛马实业	1.95	37.73	1.77	3.8605	4.927	79.3367			
龙净环保	2.08	34.11	0.97	2.532	5.2268	91.0693	定向		

数据来源：Wind 资讯，宏源证券研究所

销售经理：万玮
联系电话：010-88085990
电子信箱：wanwei1@hysec.com

免责声明：

本报告分析及建议所依据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，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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，也可争取为这些公司提供投资银行、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，需注明出处为宏源证券，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

宏源证券评级说明	类别	评级	定义
投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6-12 个月的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。	公司评级	买入	未来 6-12 个月跑赢上证综指+15%以上
		增持	未来 6-12 个月跑赢上证综指+5%~+15%
		持有	未来 6-12 个月与上证综指偏离-5%~+5%
		减持	未来 6-12 个月跑输上证综指 5%以上
	行业评级	增持	未来 6-12 个月跑赢上证综指+5%以上
		中性	未来 6-12 个月与上证综指偏离-5%~+5%
		减持	未来 6-12 个月跑输上证综指 5%以上