

A股专题策略：10月A股面临较大的解禁和减持压力（20100927）

✍ 分析师：王智勇 MSN:wangzhiyong4444@gmail.com

执业资格：S1150210040002

投资要点：

📖 市场观点：中线布局三季度财报行情，自下而上挖掘“高增长、低估值、大跌幅”公司；行业上关注商业贸易、食品饮料和餐饮旅游等消费主题。

事件：

📖 9月21日晚间，中证登记结算公司公布了2010年8月股改限售股的减持数据。8月份，股改大小非累计减持5.26亿股，环比7月份的2.93亿股，增加2.33亿股或者79.52%。

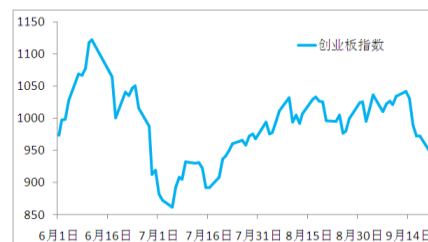
点评摘要：

- 以截至9月21日的收盘价计算，10月解禁股份242.14亿股环比9月增加66.58%，解禁市值3998.85亿元环比9月增加59.70%。11月份，A股解禁市值将猛增至1738.90亿股，解禁市值18192.31亿元，解禁压力骤增。
- 10月份，创业板解禁洪峰将近，中小市值板块面临考验。仅考虑11月份创业板的首发原股东限售股份，28家创业板公司累计解禁119857.43万股，当前流通股份103635.00万股，解禁股份是流通股份的1.16倍。
- 8月股改限售股减持5.26亿股环比7月增加79.52%，股改大小非单月减持比例为6.36%。其中，大非减持2.02亿股，单月减持比例为4.13%，小非单月减持3.24亿股，单月减持比例为111.74%。伴随着市场从底部反弹，股改限售股减持呈现加速特征，这种“越反弹越减持”的特征与之前的情况相似。
- A股公司公告减持呈现加速特征，公告增持呈现减速特征。9月减持市值2.04倍于8月减持市值，9月增持市值仅相当于8月增持市值的14.46%，9月减持市值110倍于9月增持市值。
- 后期，对发布增持公告的49家公司保持关注。

沪深300指数：



创业板指数：



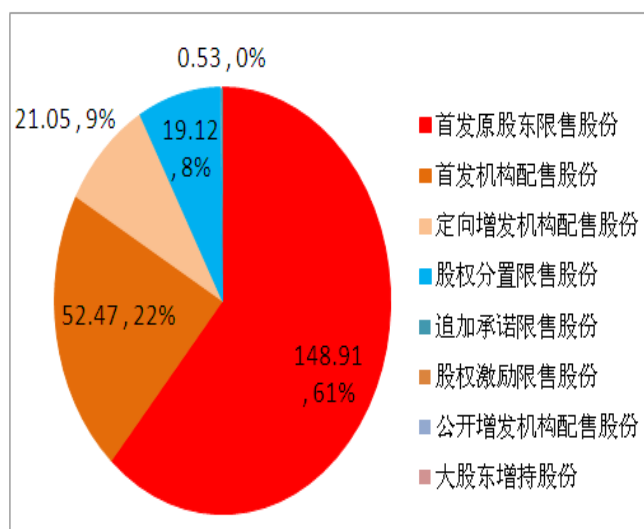
近期报告：

- 1月，2010年度A股投资策略：2010，后危机下的结构性成长
- 6月，2010年下半年并购重组专题策略：大整合，大机遇
- 7月，央企生产经营持续稳定增长，加速推进央企重组进程
- 7月，中期财报利好预期助推股指七连阳
- 7月，产业资本增持潮引爆增持概念股
- 8月，中线布局股东权益变动型重组股
- 8月，布局跌破增发价格的重组概念股
- 8月，股改大小非减持未见明显加速
- 8月，延续挖掘“高增长、低估值和大跌幅”的公司
- 8月，中报披露提速，财报行情延续
- 8月，社保基金乐观增仓11大行业，拓展市场向上空间
- 8月，国有企业主要效益指标延续同比增长
- 2010年1月至今，并购重组每日简报

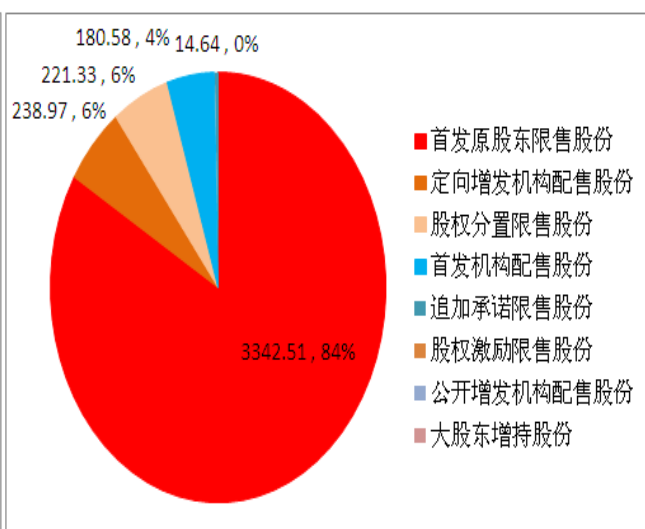
一、10月解禁市值 3998.85 亿元环比 9 月增加 59.70%

以截至 9 月 21 日的收盘价计算, 2010 年 10 月 A 股市场累计解禁股份 242.14 亿股, 解禁市值 3998.85 亿元, 60 起解禁涉及 60 家 A 股公司。10 月解禁市值 3998.85 亿元主要包括八种类型的解禁股: 首发机构配售股份 (524721.20 万股)、定向增发机构配售股份 (210524.78 万股)、股权分置限售股份 (191174.72 万股)、首发原股东限售股份 (1489066.74 万股)、追加承诺限售股份 (5287.50 万股)、股权激励限售股份 (467.20 万股)、公开增发机构配售股份 (93.16 万股)、大股东增持股份 (53.10 万股)。

图表 1: 60 家 A 股公司 8 月解禁股份分布



图表 2: 60 家 A 股公司 8 月解禁市值分布



数据来源: wind、渤海证券研究所

分市场来看, 上海主板解禁市值 3540.36 亿元, 深圳主板解禁市值 308.48 亿元, 中小企业板解禁市值 141.21 亿元, 创业板解禁市值 8.80 亿元。

图表 3: 2010 年 10 月 A 股市场解禁股份 242.14 亿股市值 3998.85 亿元

股票代码	股票简称	可流通时间	解禁股份 [亿股]	解禁市值 [亿元]	流通股份类型
601088.SH	中国神华	2010-10-11	145.11	3273.69	首发原股东限售股份
601288.SH	农业银行	2010-10-15	50.32	130.33	首发机构配售股份
000780.SZ	平庄能源	2010-10-8	6.23	75.94	定向增发机构配售股份
600597.SH	光明乳业	2010-10-11	5.25	50.63	股权分置限售股份
000630.SZ	铜陵有色	2010-10-27	3.07	49.03	股权分置限售股份
000012.SZ	南玻 A	2010-10-15	2.93	46.30	定向增发机构配售股份
000860.SZ	顺鑫农业	2010-10-28	2.06	44.95	股权分置限售股份

000918.SZ	嘉凯城	2010-10-20	4.69	37.59	定向增发机构配售股份
002299.SZ	圣农发展	2010-10-21	1.02	28.09	首发原股东限售股份
600173.SH	卧龙地产	2010-10-8	3.73	25.54	股权分置限售股份
002109.SZ	兴化股份	2010-10-15	1.57	16.96	首发原股东限售股份
000950.SZ	建峰化工	2010-10-18	1.77	15.88	定向增发机构配售股份
002091.SZ	江苏国泰	2010-10-15	0.53	14.64	追加承诺限售股份
000659.SZ	珠海中富	2010-10-19	2.00	14.01	股权分置限售股份
000966.SZ	长源电力	2010-10-22	2.07	12.81	定向增发机构配售股份
600432.SH	吉恩镍业	2010-10-11	0.58	12.53	定向增发机构配售股份
600337.SH	美克股份	2010-10-15	1.09	11.17	定向增发机构配售股份
600498.SH	烽火通信	2010-10-18	0.32	10.87	定向增发机构配售股份
002006.SZ	精功科技	2010-10-27	0.61	9.86	股权分置限售股份
000838.SZ	国兴地产	2010-10-19	0.95	9.00	股权分置限售股份
600629.SH	棱光实业	2010-10-26	0.55	8.96	股权分置限售股份
002176.SZ	江特电机	2010-10-12	0.34	8.76	首发原股东限售股份
002255.SZ	海陆重工	2010-10-11	0.18	7.85	定向增发机构配售股份
600225.SH	天津松江	2010-10-28	0.70	6.68	股权分置限售股份
002300.SZ	太阳电缆	2010-10-21	0.28	5.48	首发原股东限售股份
002301.SZ	齐心文具	2010-10-21	0.29	4.88	首发原股东限售股份
002175.SZ	广陆数测	2010-10-12	0.31	4.66	首发原股东限售股份
002440.SZ	闰土股份	2010-10-8	0.15	4.16	首发机构配售股份
002414.SZ	高德红外	2010-10-18	0.15	4.13	首发机构配售股份
002444.SZ	巨星科技	2010-10-12	0.13	4.02	首发机构配售股份
002449.SZ	国星光电	2010-10-18	0.11	3.85	首发机构配售股份
002454.SZ	松芝股份	2010-10-20	0.12	3.37	首发机构配售股份
601000.SH	唐山港	2010-10-8	0.40	3.03	首发机构配售股份
600322.SH	天房发展	2010-10-20	0.65	2.90	定向增发机构配售股份
002447.SZ	壹桥苗业	2010-10-13	0.03	2.81	首发机构配售股份
002441.SZ	众业达	2010-10-8	0.06	2.59	首发机构配售股份
001696.SZ	宗申动力	2010-10-18	0.22	2.41	定向增发机构配售股份
300094.SZ	国联水产	2010-10-8	0.16	2.40	首发机构配售股份
002448.SZ	中原内配	2010-10-18	0.05	2.05	首发机构配售股份

002453.SZ	天马精化	2010-10-20	0.06	1.80	首发机构配售股份
002450.SZ	康得新	2010-10-18	0.08	1.57	首发机构配售股份
002442.SZ	龙星化工	2010-10-8	0.10	1.50	首发机构配售股份
002443.SZ	金洲管道	2010-10-8	0.07	1.48	首发机构配售股份
002018.SZ	华星化工	2010-10-28	0.17	1.47	股权分置限售股份
002452.SZ	长高集团	2010-10-20	0.05	1.44	首发机构配售股份
600736.SH	苏州高新	2010-10-25	0.23	1.42	定向增发机构配售股份
600482.SH	风帆股份	2010-10-11	0.09	1.31	定向增发机构配售股份
300093.SZ	金刚玻璃	2010-10-8	0.06	1.27	首发机构配售股份
002451.SZ	摩恩电气	2010-10-20	0.07	1.27	首发机构配售股份
002445.SZ	中南重工	2010-10-13	0.06	1.23	首发机构配售股份
300098.SZ	高新兴	2010-10-28	0.03	1.22	首发机构配售股份
600697.SH	欧亚集团	2010-10-27	0.04	1.21	股权分置限售股份
002446.SZ	盛路通信	2010-10-13	0.05	1.14	首发机构配售股份
300096.SZ	易联众	2010-10-28	0.04	1.09	首发机构配售股份
300092.SZ	科新机电	2010-10-8	0.05	1.04	首发机构配售股份
300095.SZ	华伍股份	2010-10-28	0.04	1.01	首发机构配售股份
300097.SZ	智云股份	2010-10-28	0.03	0.77	首发机构配售股份
000069.SZ	华侨城 A	2010-10-15	0.05	0.58	股权激励限售股份
002088.SZ	鲁阳股份	2010-10-15	0.01	0.16	公开增发机构配售股份
600233.SH	大杨创世	2010-10-13	0.01	0.10	大股东增持股份

数据来源：wind、渤海证券研究所、9月21日收盘价

分板块分析，采掘板块的解禁股份 151.34 亿股解禁市值 3349.63 亿元，占 10 月全部解禁市值的 83.76%。采掘板块在 10 月份的解禁压力较大，其中中国神华解禁市值 3273.69 亿元，平庄能源解禁市值 75.94 亿元。金融服务板块的解禁股份 50.32 亿股解禁市值 130.33 亿元，占 10 月全部解禁市值的 3.26%，全部为农业银行的首发机构配售股份。

图表 4：2010 年 10 月 A 股市场解禁股份的一级行业分布

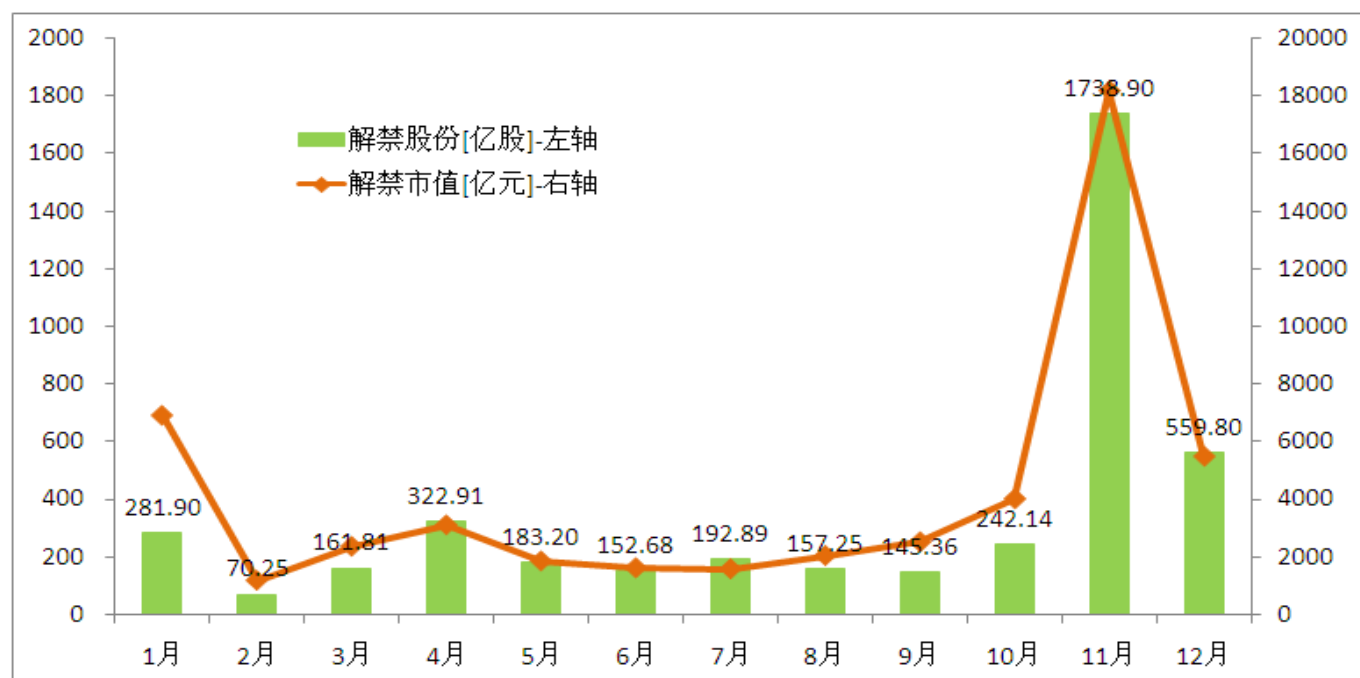
	解禁股份[亿股]	解禁股份占比[%]	解禁市值[亿元]	解禁市值占比[%]
采掘	151.34	62.50	3349.63	83.76
金融服务	50.32	20.78	130.33	3.26
房地产	10.99	4.54	83.70	2.09
农林牧渔	3.27	1.35	78.25	1.96

有色金属	3.65	1.51	61.56	1.54
建筑建材	3.54	1.46	56.53	1.41
机械设备	2.27	0.94	51.45	1.29
食品饮料	5.25	2.17	50.63	1.27
化工	3.91	1.61	43.49	1.09
轻工制造	3.37	1.39	30.06	0.75
商业贸易	0.57	0.24	15.85	0.40
信息设备	0.40	0.17	13.23	0.33
公用事业	2.07	0.86	12.81	0.32
交运设备	0.48	0.20	9.15	0.23
电子元器件	0.26	0.11	7.98	0.20
交通运输	0.40	0.17	3.03	0.08
信息服务	0.04	0.02	1.09	0.03
纺织服装	0.01	0.00	0.10	0.00
合计	242.14	100.00	3998.85	100.00

数据来源: wind、渤海证券研究所、9月21日收盘价

10月解禁股份242.14亿股环比9月增加66.58%，解禁市值3998.85亿元环比9月增加59.70%。11月份,A股解禁市值将猛增至1738.90亿股,解禁市值18192.31亿元。

图表4: 2010年1-12月解禁股份和解禁市值比较



数据来源: wind、渤海证券研究所

10月创业板解禁洪峰将近,中小市值板块面临考验。仅考虑11月份创业板的首发原股东限售股份,28家创业板公司累计解禁119857.43万股,当前流通股份103635.00万股,解禁股份是流通股份的1.16倍。

图表 5：将于 2010 年 11 月 1 日解禁的 28 家创业板公司的首发原股东限售股份

简称	解禁数量(万股)	总股本	流通 A 股	解禁数量/流通 A 股
吉峰农机	6443.46	17870.00	4480.00	1.44
南风股份	1667.04	9400.00	2400.00	0.69
华测检测	600.76	12265.50	3150.00	0.19
探路者	2434.51	13400.00	3400.00	0.72
汉威电子	3115.27	11800.00	3000.00	1.04
莱美药业	2196.03	9150.00	2300.00	0.95
华星创业	1920.00	8000.00	2000.00	0.96
华谊兄弟	13639.20	33600.00	8400.00	1.62
红日药业	1113.09	10068.40	2518.00	0.44
金亚科技	5676.24	17640.00	4440.00	1.28
神州泰岳	706.65	31600.00	7900.00	0.09
乐普医疗	33653.00	81200.00	8200.00	4.10
特锐德	2850.00	13360.00	3360.00	0.85
机器人	6121.76	13530.00	3410.00	1.80
亿纬锂能	2760.85	13200.00	3300.00	0.84
鼎汉技术	475.20	10275.20	2600.00	0.18
上海佳豪	1741.45	8568.00	2142.00	0.81
安科生物	3945.24	15120.00	3780.00	1.04
立思辰	7078.50	15772.50	3975.00	1.78
硅宝科技	1368.00	10200.00	2600.00	0.53
爱尔眼科	900.00	26700.00	6700.00	0.13
大禹节水	2646.25	13930.00	3600.00	0.74
中元华电	3024.00	13000.00	3270.00	0.92
新宁物流	1296.00	9000.00	2250.00	0.58
北陆药业	2957.35	10183.27	2550.00	1.16
网宿科技	3993.50	15421.43	3910.00	1.02
银江股份	5534.08	16000.00	4000.00	1.38
合计	119857.43		103635.00	1.16

数据来源：wind、渤海证券研究所

二、8 月股改限售股减持 5.26 亿股环比 7 月增加 79.52%

9 月 21 日,中证登记结算公司公布了 2010 年 8 月股改限售股的减持数据。8 月份,股改大小非累计减持 5.26 亿股,环比 7 月份的 2.93 亿股,增加 2.33 亿股或者 79.52%。8 月份股改大小非单月减持比例为 6.36%,其中大非减持 2.02 亿股,单月减持比例为 4.13%,小非单月减持 3.24 亿股,单月减持比例为 111.74%。

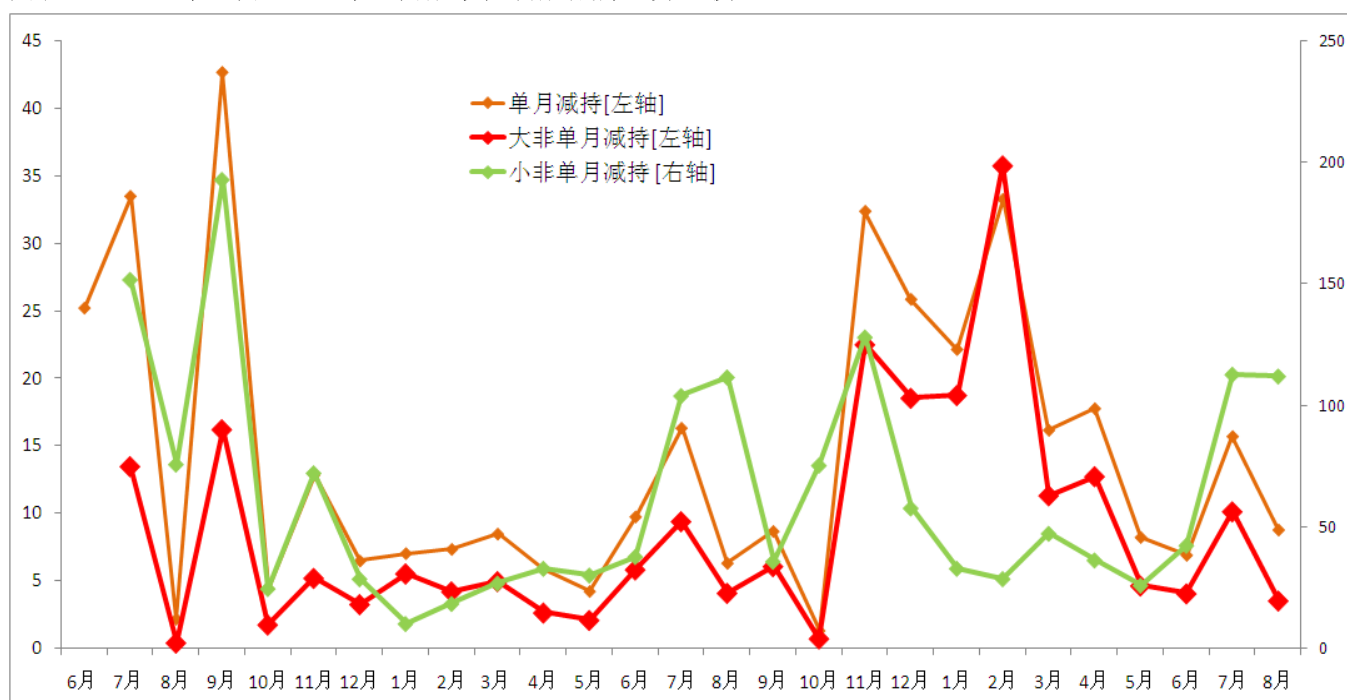
图表 5：2010 年 8 月 A 股市场股改限售股减持和解禁比较

	上海市场		深圳市场		沪深市场合计	
	持有限售股数量占比 ≥5% 账户	持有限售股数量占比 <5% 账户	持有限售股数量占比 ≥5% 账户	持有限售股数量占比 <5% 账户	持有限售股数量占比 ≥5% 账户	持有限售股数量占比 <5% 账户
累计产生股改限售股份数量	3015.78	540.65	1033.92	249.17	4049.70	789.82
未解禁股改限售股份存量	739.47	56.87	442.59	79.57	1182.06	136.44
当月解禁数量	50.41	2.27	6.32	0.62	56.73	2.89
累计解禁数量	2264.66	483.78	591.33	169.60	2855.99	653.39
累计解禁占比	75.09%	89.48%	57.19%	68.07%	70.52%	82.73%
当月减持数量	1.43	2.73	0.59	0.51	2.02	3.24
当月日均减持数量	0.07	0.12	0.03	0.02	0.09	0.15
累计减持数量	111.67	185.54	63.65	86.49	175.32	272.03
累计减持占比	4.93%	38.35%	10.76%	50.99%	6.14%	41.63%

数据来源：wind、渤海证券研究所；单位：亿股、%

从股改限售股的减持趋势分析，3-6 月份的各项减持比例均处于较低位置，股改限售股减持并未呈现加速特征。7-8 月，伴随着市场从底部反弹，股改限售股减持呈现加速特征，这种“越反弹越减持”的特征与之前的情况相似。

图表 6：2008 年 6 月-2010 年 8 月股改限售股减持趋势比较



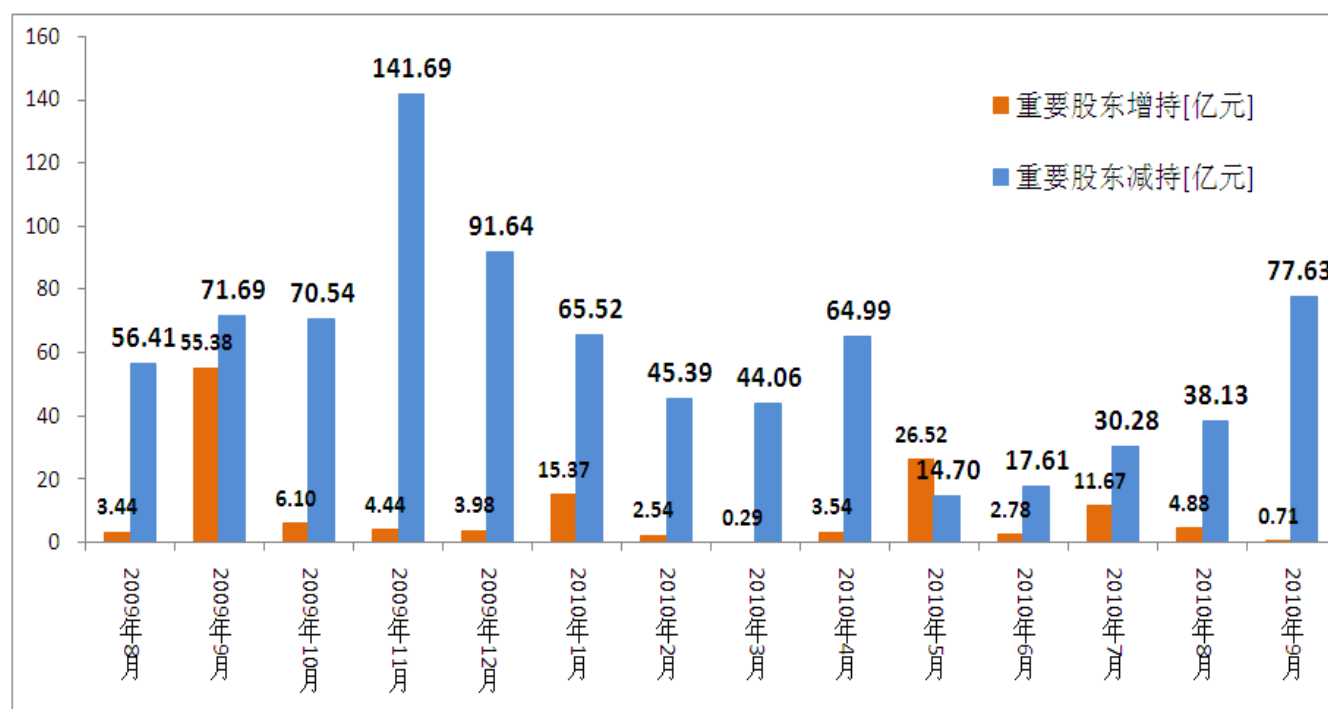
数据来源: wind、渤海证券研究所

三、9 月 A 股公司产业资本减持市值 77.63 亿元 110 倍于增持市值

A 股公司公告减持呈现加速特征，公告增持呈现减速特征。9 月减持市值 2.04 倍于 8 月减持市值，9 月增持市值仅相当于 8 月增持市值的 14.46%，9 月减持市值 110 倍于 9 月增持市值。

我们考察 2009 年 8 月-2010 年 9 月重要股东二级市场交易的公告数据，减持方面，2009 年市场在 6-7 月期间大幅上涨，产业资本的月均减持数据保持在较为活跃的 100 亿元以上；8 月份暴跌之后，8-10 月份的减持缩减至 56.41 亿元、71.69 亿元和 70.54 亿元；2009 年 11 月份-2010 年 3 月份，月度减持市值从最高的 141.69 亿元回落至 44.06 亿元。

图表 7：2009 年 8 月-2010 年 9 月 A 股公司公告减持和增持市值



数据来源: wind、渤海证券研究所

2010 年 5 月份，减持市值仅为 14.70 亿元，增持市值 26.52 亿元，自 2008 年 9 月以来的第二次增持市值超越减持市值。2010 年 5 月-10 月，减持市值再次呈现连续增长，从 5 月份最低的 14.70 亿元增加到 9 月份最高的 77.63 亿元，增长了 428.10%。

四、关注产业资本增持概念股

我们在 2010 年 7 月 28 日的专题报告《产业资本增持潮引爆增持概念股》中，统计了 2010 年 5 月-7 月沪深两市发布增持公告的 37 家公司，累计增持股份达 4.15 亿股增持市值 40.97 亿元。

图表 8: 2010 年 5-7 月发布增持公告的 37 家公司增持方案及后续计划

名称	净买入股份数 合计(万股)	增减仓参考 市值(万元)	摘要/后续计划
海信电器	246.94	3486.37	完成
山东威达	265.27	2578.50	完成
美欣达	610.15	6908.73	完成
ST 琼花	103.78	757.88	完成
天山股份	0.23	4.69	完成
宗申动力	100.00	1089.79	完成
精工钢构	773.93	7330.59	完成
武汉健民	361.55	5028.30	完成
南通科技	55.31	571.67	完成
飞乐音响	1176.56	12797.20	完成
长江电力	10985.31	130541.97	完成
国电电力	8153.91	28742.32	完成
青岛海尔	1289.58	24841.41	完成
深振业 A	3804.70	23782.32	钜盛华实业和银通投资增持
格力电器	869.27	16409.37	河北京海担保投资有限公司 12 个月内增持计划
上海建工	0.10	1.08	高管增持
时代科技	1.49	8.80	独立董事违规买入
锦江股份	169.48	3427.43	董事高管增持
中珠控股	31.40	334.28	董事长 6 个月内继续增持
柳化股份	66.84	641.09	6 个月内不低于 115 万股，高管
长航油运	256.89	1396.18	6 个月内增持不超过总股本 2%，增持不超过 2 亿，不高于 6.8 元
三一重工	208.30	5034.71	6 个月内增持不超过总股本 1%，不高于 20 元
中联重科	419.74	8157.56	6 个月内增持不超过总股本 1%
岳阳纸业	247.58	1987.60	6 个月内增持不超过已发行股份 2%
湖北宜化	30.44	469.32	3 个月内增持不超过 200 万股，不高于 22 元

ST 兴业	240.41	1462.08	12 个月内继续增持
民和股份	114.01	1484.16	12 个月内增持不超过总股本 2%
步步高	1.31	30.80	12 个月内增持不超过总股本 2%
烟台万华	583.26	9741.95	12 个月内增持不超过总股本 2%
威海广泰	29.20	502.16	12 个月内增持不超过总股本 2%
中国南车	200.00	1017.62	12 个月内增持不超过已发行股份 2%，增持不超过 10 亿
大元股份	11.88	213.60	12 个月内增持不超过已发行股份 2%
六国化工	44.92	537.98	12 个月内增持不超过已发行股份 2%
建发股份	122.00	1334.07	12 个月内增持不超过已发行股份 2%
中金岭南	3169.77	45134.14	12 个月内增持不超过已发行股份 2%
方大炭素	1166.71	8221.90	12 个月内增持不超过已发行股份 2%
贵州茅台	4.16	554.62	12 个月内增持不超过已发行股份 1%

数据来源: wind、渤海证券研究所

我们在《产业资本增持潮引爆增持概念股》提出关注美欣达、湖北宜化、步步高、山东威达、锦江股份、威海广泰、飞乐音响等 7 家公司。以 7 月 28 日-9 月 21 日的区间表现看, 6 只股票均跑赢上证指数 (上涨 0.52%), 涨幅最大的锦江股份上涨 23.67%, 最小涨幅的飞乐音响上涨 6.26%, 步步高下跌-1.53%, 是唯一跑输上证指数的个股。

8-9 月, 沪深两市累计 12 家公司发布了增持公告, 合计买入股份 3477.79 亿股, 增持金额 5.37 亿元。

图表 9: 2010 年 8-9 月发布增持公告的 12 家公司增持方案及后续计划

名称	净买入股份数合计(万股)	增减仓参考市值(万元)	摘要/后续计划
祁连山	441.50	7975.07	完成
ST 长信	449.63	4316.15	12 个月内继续增持, 但无增持计划
国电电力	430.86	1461.33	12 个月内增持不超过总股份 2%
盐湖集团	52.00	1294.53	未来的 12 个月内暂没有继续增持计划
东源电器	12.46	174.95	未来的 12 个月内暂没有继续增持计划
中兵光电	140.00	2074.09	完成
海螺水泥	1347.37	29114.74	未来的 12 个月内暂没有继续增持计划
天伦置业	402.78	4207.10	未来的 12 个月内暂没有继续增持计划
华天科技	1.00	10.45	未来的 12 个月内暂没有继续增持计划

荣盛发展	84.64	984.96	12 个月内增持不超过总股本 2%
宁波银行	1.35	17.12	完成
湖北宜化	114.20	2066.52	完成

数据来源: wind、渤海证券研究所

后期,对发布增持公告的 49 家公司保持重点关注,如美欣达、湖北宜化、步步高、山东威达、锦江股份、威海广泰、飞乐音响、ST 长信、东源电器和荣盛发展等。

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买 入：未来 12 个月内股价超越大盘 15%以上；
- 2、中 性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-15% ~ 15%之间；
- 3、卖 出：未来 12 个月内股价落后大盘 15%之间；

渤海证券行业投资评级说明

- 1、增 持：行业股票指数超越大盘；
- 2、中 性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、减 持：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券有限责任公司所有，未获得渤海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券有限责任公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

重要声明2：本报告PDF版由郭靖唯一制作。

渤海证券研究所机构销售团队

黄锋 022-28451131
 13512060965
loyalbright@yahoo.com.cn
huangfeng@bhq.com

谢晓冬 022-28451849
 13820872805
actionfish@live.cn
xiexd@bhq.com

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区丰汇园 11 号楼东翼 602-603

邮政编码: 100032

电话: (010) 58362786

传真: (010) 58362776

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn