

挖掘事件中的投资机会

——A 股市场事件研究汇总



华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

分析师

谢江

SAC 执业证书编号:s1000209100220

(0755)8249 2392

xiejiang@lhqz.com

联系人

欧阳亮

(0755)8212 5090

ouyl@lhqz.com

- 在我们观察的 9 个事件中，发生频率较高的事件有：**现金分红、高送配、股东增持**；超额收益比较显著的事件有：**增持公告、现金分红、高送配**；获得超额收益概率比较高的事件有：**股权激励、定向增发、高送配、增持公告**。

- 各个事件的投资机会及超额收益情况如下所示：

业绩预增：投资机会在预告到公告日之间（平均持续 70 个交易日），平均年化超额收益为 47.28%，获得超额收益的概率为 54.97%。

财务业绩增长：投资机会在公告前 30 个交易日（平均持续 30 个交易日），平均年化超额收益为 31.40%，获得超额收益的概率为 54.12%。

现金分红：投资机会在实施公告日到股权登记日（平均持续 4 个交易日），平均年化超额收益为 88.82%，获得超额收益的概率为 57.90%。

高送配：投资机会在股权登记日之前（包括预告日前 30 个交易日），平均持续 66 个交易日，平均年化超额收益为 86.40%，获得超额收益的概率为 62.07%。

股权激励：投资机会在预告前 30 个交易日（平均持续 30 个交易日），平均年化超额收益为 67.20%，获得超额收益的概率为 69.80%。

定向增发：投资机会在增发公告前，平均年化超额收益为 58.87%，获得超额收益的概率为 65.39%。

公开增发：投资机会在发行日到上市日（平均持续 7 个交易日），平均年化超额收益为 29.26%，获得超额收益的概率为 54.55%。

增持公告：投资机会在公告前 3 个交易日到公告后 3 个交易日（平均持续 8 个交易日），平均年化超额收益为 133.98%，获得超额收益的概率为 60.54%。

可转债到期：投资机会在转股日后 30 天（平均持续 30 个交易日），平均年化超额收益为 24.00%，获得超额收益的概率为 56.94%。

目 录

A 股市场上的各种事件	4
各个事件的投资机会	7
影响超额收益的因素	11
共同因素	12
个别因素	14
结论	14

图表目录

图 1: 业绩预增的超额收益 (年化)	7
图 2: 公告业绩增长的超额收益 (年化)	8
图 3: 现金分红的超额收益 (年化)	8
图 4: 高送配带来的超额收益 (年化)	9
图 5: 股权激励带来的超额收益 (年化)	9
图 6: 定向增发带来的超额收益 (年化)	10
图 7: 公开增发带来的超额收益 (年化)	10
图 8: 增持公告前后超额收益状况 (年化)	11
图 9: 可转债转股期超额收益 (年化)	11
表 1: 各个事件历史统计	4
表 2: 各个事件投资机会汇总	11
表 3: 各个事件超额收益最明显的市场环境	12
表 4: 各个事件超额收益较大的行业	13
表 5: 各个事件超额收益较大的市值规模	13
表 6: 影响超额收益的其他因素	14

我们从 2009 年开始，对 A 股市场上的各种事件进行研究，包括财务业绩预告、财务业绩公告、现金分红、高送配、定向增发、公开增发、股东增持、高管增持、可转债到期、并购重组等事件。考察了这些事件发生的前后一段时间内，对应的股票在二级市场是否有超额收益，以及影响超额收益的因素，形成了《A 股市场量化分析》的系列报告。

在这篇报告里，我们对研究的事件进行汇总，研究的事件有包括财务业绩预增、财务业绩公告、现金分红、高送配、股权激励、定向增发、公开增发、增持增持、可转债到期等 9 个事件。我们对所有事件进行样本调整，将样本调整到 2005 年 1 月 1 日至 2010 年 9 月 30 日之间，观察在此期间，各个事件发生的频率、特点，以及事件的发生，使对应股票在二级市场获得的超额收益，并考虑影响事件超额收益的一些因素，寻找这些事件的投资机会。

A 股市场上的各种事件

从发生的时间来看 A 股市场上的事件，可以分成定期事件和不定期事件两类：定期事件比如财务业绩公告、分红、送配这些事件，往往都集中在每年的 3,4 月发生；而增发、并购、股权激励等不定期事件，则可以在任何时间发生。对于定期事件，投资机会也比较集中。而不定期发生的事件，需要持续的跟踪。

从 2005 年以来，各个事件发生的次数如表 1 所示。其中数量位为当年发生该事件的上市公司的家数，比例为发生该事件的上市公司数量占当年上市公司总数量的百分比。

表 1：各个事件历史统计

年份	2005		2006		2007		2008		2009		2010	
	数量	比例	数量	比例	数量	比例	数量	比例	数量	比例	数量	比例
业绩预告	407	30.88%	440	30.68%	647	41.74%	607	37.35%	771	44.88%	n/a	n/a
业绩公告	1324	100.00%	1390	100.00%	1516	100.00%	1593	100.00%	1692	100.00%	n/a	n/a
现金分红	605	45.90%	698	48.68%	790	50.97%	833	51.26%	988	57.51%	n/a	n/a
高送配	71	5.39%	72	5.02%	226	14.58%	111	6.83%	202	11.76%	n/a	n/a
股权激励	7	0.53%	40	2.79%	10	0.65%	70	4.31%	16	0.93%	59	2.98%
定向增发	0	0.00%	50	3.49%	147	9.48%	108	6.65%	118	6.87%	98	4.96%
公开增发	4	0.30%	6	0.42%	30	1.94%	28	1.72%	14	0.81%	6	0.30%
增持公告	61	4.63%	149	10.39%	84	5.42%	297	18.28%	158	9.20%	89	4.50%
可转债到期	9	0.68%	0	0.00%	11	0.71%	10	0.62%	1	0.06%	9	0.46%

资料来源:华泰联合证券研究所

从表中可以看出，除了财务业绩预告、财务业绩公告是根据法律法规和相关规定必须进行的以外，其他上市公司根据自身情况、市场环境等，选择性发生的事件里，比较常见的事件有：现金分红、增持公告、高送配等。

下面，我们对各类事件以及与之相关的法律法规进行简单的介绍。

财务业绩预告制度始于 2000 年,当时仅要求可能出现亏损的上市公司发布业绩预告,2002 年业绩预告制度进一步完善,上市公司按照预增、预减、略增、略减等类型来预告业绩。从 2006 年,深交所发布《深圳证券交易所上市公司业绩预告业绩快报披露工作指引》,之后,上市公司在预告业绩类型的同时,会公布预计净利润与上年同期相比的增长率。

从 2005 年以来的情况观察,业绩预告多发生在 10 月(在三季报公布的同时,对全年的盈利状况进行预告)、1 月份(通过发布业绩预告的方式,对财务业绩进行预告)。从 2005 年到 2010 年,在 10 月和 1 月进行预告的样本数量占样本总数的 89%。

我们统计了 2006 年以来,各个行业(按证监会行业分类)各期预告业绩与实际业绩的差异情况¹。发现,自 2006 年以来,各行业预告准确的股票所占的比重在逐年增加。到 2008 年,很多行业的业绩预告准确率达到 80%左右,最低的行业也达到了 60%,预告业绩与实际业绩相差很大的情况不超过 30%,上市公司业绩预告的质量在不断增强。

公告业绩增长

根据《公司法》、《证券法》的规定,上市公司应该在会计年度结束 4 个月内公布财务报表。从统计结果来看,2005 年以来,大部分上市公司在 3 月、4 月时候公布年度财务报告(占 88%)。

现金分红

上市公司股利分配的方式有多种,包括:现金股利、股票股利、转增股本、财产股利和负债股利五种方式。在 A 股上市公司里前三种股利分配方式比较常见。

根据证监会规定,上市公司应该在年报中制定并披露年度利润分配预案或资本公积金转增股本预案。从历史的情况来看,大部分的公司会在披露年报的同时,披露分红预案(预告日)。之后,经董事会、股东大会对分红预案进行表决之后,进行利润分配实施公告(公告日),从样本的统计结果看,预告日到公告日平均为 45 个交易日。公告时,会公告具体的分配方案、股权登记日、除息日、现金红利发放日。一般公告日到股权登记日相隔 5 个工作日;股权登记日后的一个交易日为除息日;除息日到现金红利发放日相隔 3 个工作日。

高送配

上市公司对股东进行利润分配,除了现金分红外,还有另外一种常见的方式:用资本公积金对股东进行转增股本的送配行为。一般而言,超过 10 送(转)5 股的送配称为高送配。

一般来说,上市公司的高送配股利分配政策,会在财务报表公布时公告股利分配预案(预案公告日),正式分配方案在通过董事会和股东大会决议之后发布(决策公布日),并规定股权登记日、除权除息日以及送股上市日。

¹其中预告净利润增长率与实际增长率相差小于 50 个百分点的为差异较小,相差在 50%-100% 之间的为中等差异,相差超过 100 个百分点的为差异很大。

股权激励

股权激励是一种通过经营者获得公司股权形式给予企业经营者一定的经济权利，从长期来说，经营者持股具有很强的激励功能，有利于改善公司业绩和提升公司价值。

其中在 A 股市场应用最多的股权激励方式是：股票期权和限制性股权两种方式。

《上市公司股权激励管理办法》规定，符合条件的上市公司实施股权激励要经董事会审议，董事会通过股权激励计划草案后 2 个交易日内要进行公告，并将有关材料报中国证监会备案。证监会无异议的，上市公司将该计划提交股东大会特别决议，决议通过之后，上市公司应当持相关文件到证券交易所办理信息披露事宜，到证券登记结算机构办理有关登记结算事宜。当股权激励方案规定的行权条件满足时，激励对象可以行权；当上市公司不再满足实施股权激励的条件或经过股东大会决议时，可以停止实施股权激励计划，并进行公告。

定向增发

定向增发是指发行人或者承销商将其股票出售给经其选择或者批准的特定机构或个人。自从 2006 年 5 月 8 日，证监会颁布并实施《上市公司证券发行管理办法》，启动了我国上市公司向特定对象非公开发行新股(简称定向增发)的制度以来，共有 443 多家公司进行超过 500 次定向增发，募集资金近万亿。

定向增发具体的流程大致是：一、公司有大体思路，与中国证监会初步沟通，获得大致认可；二、公司召开董事会，公告定向增发预案，并提议召开股东大会；三、公司召开股东大会，公告定向增发方案；将正式申报材料报中国证监会；四、申请经中国证监会发审会审核通过，公司公告核准文件；五、公司召开董事会，审议通过定向增发的具体内容，并公告；六、执行定向增发方案；七、公司公告发行情况及股份变动报告书。

公开增发

公开增发指的是一家已经公开上市的公司向不特定对象继续发行股票。与定向增发相比，公开增发的条件比较高。

首先是公司董事会提出预案，由股东大会审议通过。然后后向证监会提出申请，证监会通过后，就公布具体的增发方案。目前在公开增发过程中，上市公司实行多次信息披露，即在增发事项过会时披露、在相关批文送达时披露、在增发实施时披露。其中，如批文送达和增发实施之间有一定时间间隔的，相关公司往往会对批文送达进行披露；如收到批文后马上实施增发，则往往省略对批文送达的披露。

增持公告

股东增持是指上市公司控股股东从股票市场购买上市公司一定数额发行在外的股份。我国的证券法中规定持有公司百分之五以上股份的股东或者实际控制人，其持有股份或者控制公司的情况发生较大变化，必须向国务院证券监督管理机构和证券交易所报送临时一报告，并予公告。中国证监会于 2008 年 8 月进一步发布了《关于修改上市公司收购管理办法第六十三条的决定》，将自由增持的豁免申请由“事前申请”改为“事后申请”，进一步放宽了上市公司控股股东增持股份的行为。

2005 年以来，A 股市场上共发生增持事件 500 多起，包括个人股东、公司股东增持和高管增持。

可转债转股期

可转债指在一定条件下可以被转换成公司股票的债券。符合一定条件的公司，经省级人民政府或者国务院有关企业主管部门推荐，报中国证券监督管理委员会(以下简称中国证监会)审批后可以发行可转债。上市公司发行可转换公司债券的，以发行可转换公司债券前1个月股票的平均价格为基准，上浮一定幅度作为转股价格。可转债具有债权和期权的双重属性，其持有人可以选择持有债券到期，获取公司还本付息；也可以选择在约定的时间内转换成股票，享受股利分配或资本增值，在发行结束6个月后，持有人可以依据约定的条件随时转换股份。

A股市场上，几乎每天都有若干起事件发生。这些事件的发生，对对应股票在二级市场的表现有什么影响呢？在下一部分里，我们将会观察各个事件带来的二级投资机会。

各个事件的投资机会

我们以2005年1月1日到2010年9月30日发生的事件为样本，以沪深300指数为基准，计算各个事件的超额收益。**计算的超额收益为年化日均累计超额收益，并对样本数量取算术平均值；同时计算样本中，有多大比例的股票可以获得超额收益（获得超额收益的概率）。**

我们认为，如果平均的日均超额收益大于零，且获得超额收益的概率大于50%，则有投资机会。

业绩预增：预告到公告日之间超额收益明显

对于业绩预告增长的公司，业绩预告前30个交易日、业绩预告到业绩公告之间都能获得正的超额收益。其中，业绩预告日到预计公告日之间超额收益和获得超额收益的概率都比较大。**因此，对于业绩预增的股票，在预告到预计的公告日之间有投资机会，年化超额收益为47.48%。**

如图1所示

图1： 业绩预增的超额收益（年化）

获得超额 收益概率	46.73%	54.97%	n/a
超额收益	6.65%	47.48%	n/a
时间	30个交易日	70个交易日（平均水平）	30个交易日
			
	业绩预告日	预计公告日	

资料来源：华泰联合证券研究

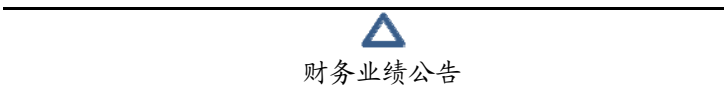
财务业绩公告：公告前 30 个交易日获得超额收益的概率较大

对于财务业绩增长的公司，在业绩公告前后 30 个交易日都能获得超额收益。其中，在业绩公告前超额收益比较大。在公告前后，超额收益差异不大，但是公告前获得超额收益的概率比较大。

如图 2 所示：

图 2： 公告业绩增长的超额收益（年化）

获得超额		
收益概率	54.12%	47.00%
超额收益	31.40%	39.91%
时间	30 个交易日	30 个交易日



资料来源：华泰联合证券研究

现金分红：实施公告日至股权登记日之间超额收益明显

现金分红的超额收益在预案公告前 30 个交易日和实施公告日到股权登记日之间最明显，获得超额收益的概率也比较大。在实施公告日到股权登记日之间平均为 4 个交易日，年化超额收益为 88.82%。

图 3： 现金分红的超额收益（年化）

获得超额					
收益概率	56.30%	44.11%	57.90%	44.20%	44.43%
超额收益	35.51%	9.84%	88.82%	-32.80%	-6.12%
时间	30 个交易日	40 个交易日	4 个交易日	4 个交易日	30 个交易日



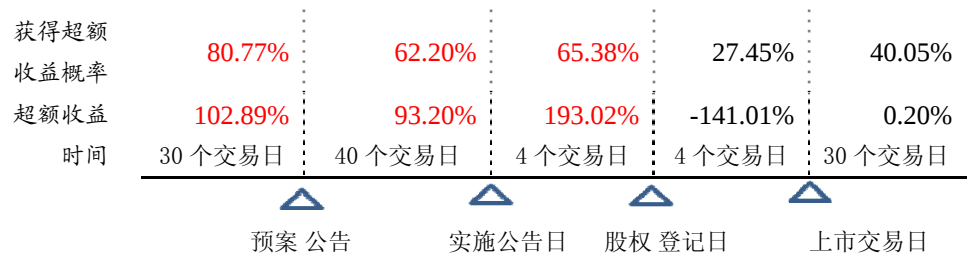
来源：华泰联合证券研究

高送配：股权登记日之前有投资机会

对于有高送配的股票，在股权登记日之前都能获得超额收益：从超额收益的大小来看，实施公告日到股权登记日之间的超额收益最大；从获得超额收益的概率来看，预案公告前 30 个交易日获得超额收益的概率最大。实施公告日到股权登记日之间平均为 4 个交易日，年化超额收益高达 193.02%。

在股权登记日之后，没有超额收益。

图 4： 高送配带来的超额收益（年化）

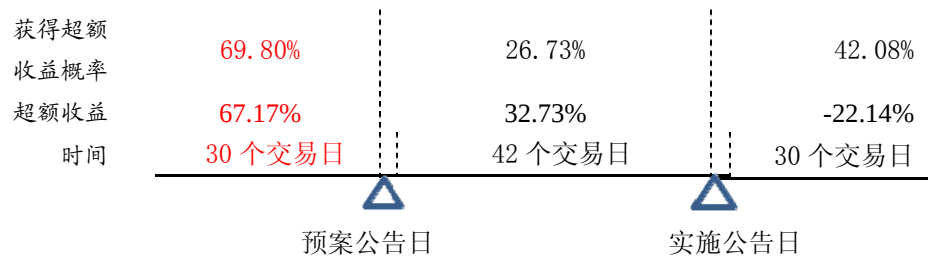


来源：华泰联合证券研究

股权激励：预案公告前 30 个交易日到实施公告日前

实施股权激励的股票，在预案公告前 30 个交易日有超额收益，年化超额收益为 67.17%，并且获得超额收益的概率也比较大；在预案公告到实施公告日之间，仍然有超额收益，但是能获得超额收益的概率很低。

图 5： 股权激励带来的超额收益（年化）

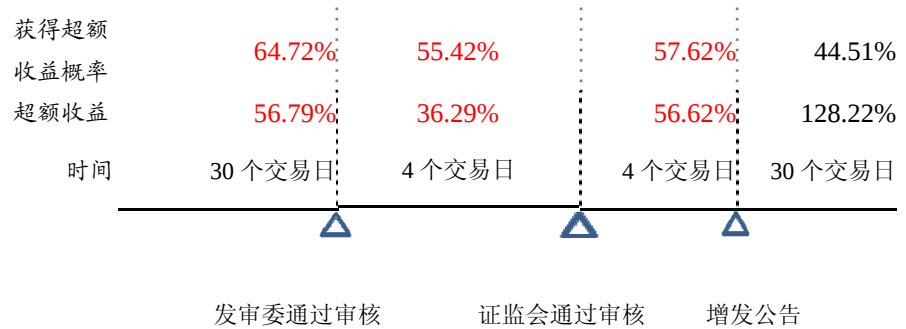


来源：华泰联合证券研究

定向增发：增发公告前一直有投资机会

有定向增发题材的股票，从通过发审委审核前 30 天开始，直到增发公告日都能获得超额收益。从公告前 30 日到增发公告日之间的年化超额收益为 58.87%。

图 6： 定向增发带来的超额收益（年化）

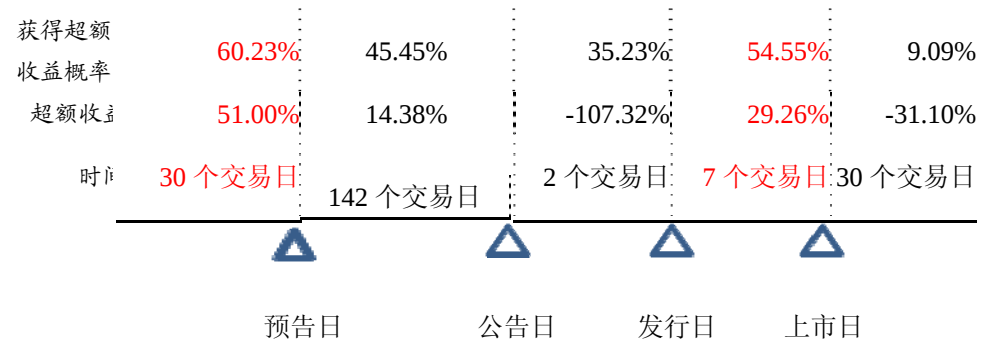


资料来源：华泰联合证券研究

公开增发：预案公告前、发行日到发行股份上市日之间有投资机会

公开增发在预告日之前有超额收益，在发行日到上市日之间也有超额收益。

图 7： 公开增发带来的超额收益（年化）

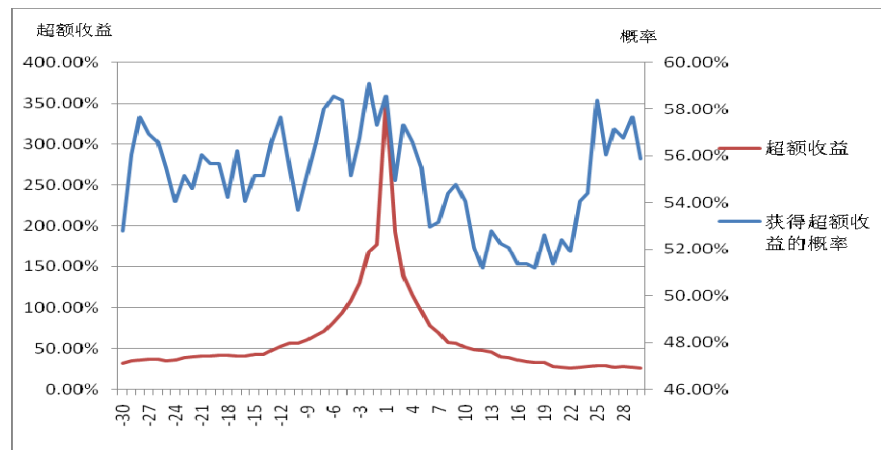


来源：华泰联合证券研究

增持公告：公告前 5 个交易日到公告后 3 个交易日有投资机会

增持公告前后 30 个交易日都能获得超额收益，而最大超额收益发生在公告前后 3 个交易日，年化超额收益高达 134.98%。

图 8： 增持公告前后超额收益状况（年化）



来源：华泰联合证券研究

可转债转股权：转股日后有投资机会

可转债到期，转股日后 30 个交易日内有超额收益。

图 9： 可转债转股期超额收益（年化）

获得超额收益概率	52.78%	48.61%	43.06%	51.39%	56.94%	47.22%
超额收益	8.09%	3.00%	22.84%	52.15%	24.42%	13.34%
时间	-60	-30	-5	5	30	60

来源：华泰联合证券研究

影响超额收益的因素

在上一部分里，我们计算了各个事件在不同的时间段的超额收益的状况，汇总各个事件的投资机会如表 2 所示：

表 2：各个事件投资机会汇总

事件	获得超额收益的时间段	持续时间	平均年化超额收益	获得超额收益的概率
业绩预增	预告到公告日之间	70 个交易日	47.28%	54.97%
财务业绩增长	公告前 30 个交易日	30 个交易日	31.40%	54.12%
现金分红	实施公告日到股权登记日	4 个交易日	88.82%	57.90%
高送配	股权登记日前（包括预告前 30 个交易日）	66 个交易日	86.4%	62.07%

股权激励	预告前 30 个交易日	30 个交易日	67.20%	69.80%
定向增发	增发公告前	n/a	58.87%	65.39%
公开增发	发行日到上市日	7 个交易日	29.26%	54.55%
增持公告	公告前 3 个交易日到公告后 3 个交易日	8 个交易日	133.98%	60.54%
可转债到期	转股日后 30 天	30 个交易日	24.00%	56.94%

资料来源:华泰联合证券研究所

在量化分析的过程中我们发现,同样的事件,对不同的公司、在不同的市场环境下、带来的超额收益的状况各不一样。由事件带来的超额收益收到多个因素的影响。首先我们从一些共同因素入手,主要考察了所属行业、所处市场状况两个因素;然后,我们根据每个事件的特点,寻找影响这些事件的超额收益的个别因素。

共同因素

市场行情

我们根据上证指数的 60 日均线,将 2005 年到 2010 年 9 月 30 日的市场分成牛市、熊市、震荡市三种市场状况。各个市场状况对应的时间段分别为:

牛市: 2005 年 1 月 1 日至 2007 年 12 月 30 日; 2009 年 1 月 1 日至 2009 年 7 月 31 日。

熊市: 2008 年 1 月 1 日至 2008 年 12 月 31 日。

震荡市: 2009 年 8 月 1 日至 2010 年 9 月 30 日。

我们观察在各个事件有投资机会的事件段内,不同市场状况对超额收益的影响。如表 3 所示²。

表 3: 各个事件超额收益最明显的市场环境

事件	有超额收益	高于平均水平	年份	高于平均水平
业绩预增	熊市、震荡市	熊市、震荡市	Y 07、08、09、10	Y 07、08、09
财务业绩增长	震荡市	震荡市	Y 07、08、09、10	Y 07、09、10
现金分红	牛市、熊市、震荡市	熊市、牛市	Y 05、06、07、08、10	Y 06、07、08
高送配	牛市、熊市、震荡市	牛市	Y 05、06、07、08、09、10	Y 06、07
股权激励	牛市、熊市、震荡市	震荡市、熊市	Y 05、06、07、08、09、10	Y 05、07、08、10
定向增发	熊市、震荡市	熊市	Y 08、09、10	Y 08、09
公开增发	震荡市、熊市	震荡市、熊市	Y 08、09、10	Y 08、09、10
股东增持	熊市、震荡市	熊市、震荡市	Y 07、08、09、10	Y 07、08、09、10
高管增持	震荡市、熊市	震荡市、熊市	Y 08、09、10	Y 09、10
可转债到期	牛市、熊市	牛市、熊市	Y 05、07、08、10	Y 05、07、10

² 各事件在不同市场环境下超额收益的具体情况,请参见对应事件的量化分析报告。

资料来源:华泰联合证券研究所

行业

对每个事件,我们挑出超额收益最高的 5 个行业(剔除获得超额收益概率低于 50% 的行业,超额收益大小相同时,参考获得超额收益的概率)。各个事件发生时,超额收益最显著的 5 个行业如表 4 所示³:

表 4: 各个事件超额收益较大的行业

事件	行业
业绩预增	金融服务、信息设备、餐饮旅游、电子元器件、建筑建材
财务业绩增长	有色金属、采掘、机械设备、纺织服装、交运设备
现金分红	采掘业、金融服务、公用事业、有色金属、机械设备
高送配	金融服务、综合、采掘、公用事业、交运设备
股权激励	农林牧渔、化工、金融服务、商业贸易、建筑建材
定向增发	信息设备、餐饮旅游、信息服务、黑色金属、化工
公开增发	医药生物、机械设备、商业贸易、机械设备、家用电器
增持公告	机械设备、信息技术、采掘、医药生物、食品饮料
可转债到期	有色金属、信息服务、房地产、采掘、化工

资料来源:华泰联合证券研究所

市值规模

对样本内的股票,根据市值规模划分成大盘股、中盘股和小盘股。

我们根据中证指数的成分股来划分大中小盘股:其中,属于中证 100 成分股的为大盘股;属于中证 200 成分股的为中盘股;其他为小盘股。

各个事件对不同市值规模的股票超额收益的影响如表 5 所示⁴:

表 5: 各个事件超额收益较大的市值规模

事件	市值规模
业绩预增	中盘股、小盘股
财务业绩增长	中盘股、小盘股
现金分红	中盘、大盘
高送配	大盘、小盘
股权激励	大盘、小盘
定向增发	中盘、小盘
公开增发	小盘股
增持公告	小盘股
可转债到期	中盘、小盘

³ 各个事件对不同行业的超额收益情况参见对应事件的量化分析报告。

⁴ 各个事件对不同市值规模的股票产生的超额收益的具体情况,请参见对应事件的量化分析报告。

资料来源:华泰联合证券研究所

个别因素

对观察的 10 个事件, 我们分别考察对他们影响最大的几个因素; 判断方法是选择最大超额收益-最小超额收益作为排序依据, 并参考获得超额收益的概率⁵。

表 6: 影响超额收益的其他因素

事件	影响因素
业绩预增	期末流通市值 (大盘股)
财务业绩增长	n/a
现金分红	股息率 (大)、前 10 大股东持股比例 (大)、总市值 (大盘股)
高送配	期末流通市值 (小)、每股净资产 (大)、每股公积金 (大)
股权激励	小盘股、高成长性、股票期权方式
定向增发	增发规模、发行价格、增发前一期盈亏状况
公开增发	增发规模、发行价格
股东增持	增持数量占流通股比例 (小)、增持的股东类型 (高管)
可转债到期	转股价格、转股规模

资料来源:华泰联合证券研究所

结论

在我们观察的 9 个事件中, 发生频率较高的事件有: **现金分红、高送配、股东增持**; 超额收益比较显著的事件有: **增持公告、现金分红、高送配**; 获得超额收益概率比较高的事件有: **股权激励、定向增发、高送配、增持公告**。

各个事件的投资机会及超额收益情况如下所示:

业绩预增: 投资机会在预告到公告日之间 (平均持续 70 个交易日), 平均年化超额收益为 47.28%, 获得超额收益的概率为 54.97%。

财务业绩增长: 投资机会在公告前 30 个交易日 (平均持续 30 个交易日), 平均年化超额收益为 31.40%, 获得超额收益的概率为 54.12%。

现金分红: 投资机会在实施公告日到股权登记日 (平均持续 4 个交易日), 平均年化超额收益为 88.82%, 获得超额收益的概率为 57.90%。

高送配: 投资机会在股权登记日之前 (包括预告日前 30 个交易日), 平均持续 66 个交易日, 平均年化超额收益为 86.40%, 获得超额收益的概率为 62.07%。

股权激励: 投资机会在预告前 30 个交易日 (平均持续 30 个交易日), 平均年化超额收益为 67.20%, 获得超额收益的概率为 69.80%。

⁵ 影响各个事件超额收益的因素及其情况请参见该事件的量化分析报告。

定向增发: 投资机会在增发公告前, 平均年化超额收益为 58.87%, 获得超额收益的概率为 65.39%。

公开增发: 投资机会在发行日到上市日 (平均持续 7 个交易日), 平均年化超额收益为 29.26%, 获得超额收益的概率为 54.55%。

增持公告: 投资机会在公告前 3 个交易日到公告后 3 个交易日 (平均持续 8 个交易日), 平均年化超额收益为 133.98%, 获得超额收益的概率为 60.54%。

可转债到期: 投资机会在转股日后 30 天 (平均持续 30 个交易日), 平均年化超额收益为 24.00%, 获得超额收益的概率为 56.94%。

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内

基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2010 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深 圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电 话: 86 755 8249 3932
传 真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电 话: 86 21 5010 6028
传 真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn