



## 年底高送转行情

编者按:

统计显示,每年12月份,A股市场都会出现一波高送转预期产生的行情。一般来说,具备高送转预期的个股也会因此受到市场追捧。需提醒的是,投资者应该提前布局此类个股。从高送转股的市场历史走势情况看,方案公布前,市场走势最为强劲;方案公布后和具体实施时,市场热情通常会降低,市场表现往往难以预测。今年与往年相比,具备高送转预期的个股又有哪些特点?投资者在持有此类股份时,应当警惕哪些风险呢?

# 把握高送转题材 战略布局明年行情

申万研究所 桂浩明

每到年底的时候,沪深股市总会表现出这样特点:具有资产重组题材与高送转题材的股票,就会出现明显的上涨。资产重组自不必说了,有人是将其称之为股市“永恒的题材”。高送转虽然多少会受到些行情走势的制约,但总体来说表现不俗。今年股市走出了较大的上涨行情,具有高送转潜力的个股数量也比较多,具备该题材的股票走势也就格外引人注目。

### >>>股市行情的催化剂

所谓的高送转,是指上市公司以较高的比例用送股的形式向股东分红或者进行公积金转增股本,其特点是通过财务处理,使得股本实现大幅度的扩张。在这种扩张中,上市公司的股本规模被做大,这对于具有高成长能力的企业来说,是有利于其发展的。同时,由于除权的缘故,股票价格会有相应的回落。这样在二级市场上就更容易得到追捧。当然,从某种角度上说,高送转不过是将2×3变为1×6的游戏,它既不能提升公司的业绩,也不会改变公司的估值。但是,从实践来看,实施高送转的公司,往往成长性比较好。同时高送转的实施,也对相关股票的价格上涨起到一种推动作用。因此,这个题材也就一直受到市场的高度关注。

也许有人会指出,在海外成熟市场,高送转并不是一个具有吸引力的投资题材。典型的如巴菲特旗下的哈撒维公司,几乎从来就不搞现金分红,更妄谈送股或者公积金转增了。事实上,海外成熟市场上,上市公司进行现金分红倒是比较常见的,这也是它们

回报股东的一种重要形式。但是,在大多数情况下,是不进行送股的。同时还因为现金分红比例比较高,而公积金提取与使用则有较多的制约,因此也就鲜有进行公积金转增股本的事情发生。当然,这也是与海外成熟市场注重现金红利分配,鼓励长期投资的股市文化有关。另外,由于市场结构上的原因,海外市场对上市公司股本大小并不是太在意,同时也不太计较股票绝对价位的高低,关键是看企业质量。在这种情况下,中小型公司的股本扩张以及中小盘股票的价格除权,的确就很难成为股市中的操作题材。

但是,沪深股市的情况则不一样。由于市场成熟程度不高,个人投资者比例又比较高,这就难免使得股市在运行中具有较高的投机性,其中的一个突出表现就是在股票的价格定位时,与中小盘股票相比,大盘股存在相对折价。而在具体操作过程中,中低价股票较高价股票,又更有市场吸引力。这样,如果是中小盘的高价股,只要存在高送转的机会,自然就受到广泛的追捧。相关题材一出,股价就扶摇直上。这种状况,在股

市初创时期就已经存在,即便到了股权分置改革基本完成的现在,也仍然不时地表现出来。在一些投资者看来,高价介入中小盘高价股并不可怕,只要它能够不断进行高送转,那么就总会有解套的一天。而上市公司反复高送转所带来的股本扩张,更是为投资者获取高收益提供了契机。

值得一提的是,高送转作为一个题材,在沪深股市中之所以会具有顽强的生命力,除了市场本身的因素之外,还与境内企业的发展模式有关。境内中小企业融资难是一个长期存在的问题。一旦能够在资本市场上获得融资渠道并成功上市,对它们的发展来说无疑是一个极大的推动。确实有不少企业经过几轮高比例的送转,加上在这前后所进行的多次再融资,快速扩张了股本,壮大了实力,全面提高了企业的竞争力。这样不仅助推了企业上台阶,同时也为其股东带来了良好的回报。中小板上市公司中的苏宁电器等,就是以这种模式发展起来的。它们的成功实践,也为高送转题材在境内市场的活跃,作出了注解。

### >>>高预期 VS 强操作性

当然,不是任何股票都具有高送转能力的。对于以送股形式进行分红的企业来说,高比例送股意味着要有很高的盈利,并且还需要相应的现金流量。因为根据现在的税收制度,上市公司以送股形式分配红利,还需要按所送股票数量面值的10%缴纳所得税。如果某公司准备按每1股股票送红股1股的比例进行分配,那么它在进行分配的同时,还需要为每股股票缴纳0.1元的所得税。显然,能够具有这种分配能力的公司,为数是不多的。

既然高比例送股对多数企业来说是不现实的,那么还有一条道路就是进行资本公积金的高比例转增股本。转增不属于分配,所以并不需要缴纳所得税,而且,理论上只要每股公积金超过2元,就有能力按1:1的比例实施转增。相对来说,有能力进行高转增

的公司就比较多。不过,一般来说,企业在总股本超过5亿股以后,由于基数已经比较大,再要持续实现高增长的难度就大大提高了,在这种情况下通常不太会实施高比例的转增。而对于那些股本规模还比较小的企业来说,其进行高比例转增的积极性就相对要高些。统计也显示,那些具备2-3年内实现30%复合增长的中小企业,有着相当高的进行高送转的积极性。当然,这其中大量进行的,还是以公积金转增股本这样的操作。

今年,在国家积极的财政政策和适度宽松的货币政策的推动下,中国经济度过了最困难的时期,进入到复苏阶段。上市公司效益普遍进入上升通道,其中不乏有盈利水平很高的企业。这些企业是具备进行高比例分红能力的。另外,今年IPO重启之后,有相当数量的中小企业上市。而在新

发行机制影响下,它们的发行价都比较高,这就使得相关企业在上市的同时,也拥有了很高的资本公积金,有能力实施高比例转增。相关数据显示,今年在理论上具备高送转能力的上市公司,是近几年来最多的,这也就使得现在股市上出现的高送转题材,具有很高的可操作性。

此外,今年股市走势也比较好,一些中小盘股票在良好的盈利预期推动下,股价有了不小的上涨。而市场对于它们进行高送转也有着比较高的预期。在这种背景下所形成的市场情绪,也会对于上市公司行为构成某种影响,促使其在高比例送转上有大的动作出现。从这个角度出发,的确可以预期高送转题材,会成为今年年末、明年年初一段时间的市场操作主题,是许多股票行情上涨的重要催化剂之一,自然就更是广大投资者所热衷的投资对象。

### >>>警惕陷入光环下的泥潭

不过,在这里也必须指出的是,具有高送转题材的股票,尽管有着较多的上涨机会,但风险也是不可小看的。这种风险,主要是表现在以下几个方面。

**风险之一,某些高送转股票的成长性并不稳定,尽管目前它们的确有着很好的成长性,但起伏很大。**高比例送转,如果没有持续的高增长为保证,那么题材的含金量就大打折扣了。显然,很难说那些具备高送转能力的公司都能够实现持续的高成长,如果在这方面没有确切的把握,只是将高送转作为一种投机行为了。其中所蕴含的风险,是不言而喻的。

**风险之二,是股票在高送转未必能够实现的情况下,股价就已经被大幅度炒高了,甚至是透支了未来几年的高增长成果。**在这种情况下,即便企业的确能够实现高增长,但由于股票的即期估值已经偏高,其后会有相当长的时间股价表现疲惫。如果遇到市场出现调整,这些股票的跌幅还可能很大,而解套则是要以后好几年的事情了。显然,能够高送转,也能够高增长的股票,如果炒作过度,风险也是很大的,投资者理应对此表现出谨慎。

**风险之三,市场信息的不对称,以至出现对高送转题材的误导。**一般来说,人们对高送转的预期,应该是建立在对对公司财务状况分析的基础之上的。但是公司是否真正会进行高送转,

还是需要董事会讨论,并经过股东大会通过的。这些通常要在次年的第二季度才能够完成。在公司并没有作出高送转决策,甚至还没有进行这方面的研究时,仅凭道听途说,假想这个公司会高送股,那个公司会高转增,盲目进行炒作,其结果自然是会导致操作上的失误。

高送转是个题材,而且现在也是一个具备可操作性的题材。但要把握这个题材并不容易,还是需要从公司的基本面出发,更多地考察公司的持续增长潜力,以及进行高送转的可能性。在这基础上,理性地进行提前布局,及时捕捉投资机会,而不应该是过度炒作、盲目追高,以至陷入高送转光环下的泥潭。

具备高送转预期个股一览表

证券代码	证券简称	每股资本公积 2009 三年 (元)	每股未分配利润 2009 三年 (元)	预测 2009 年 每股收益 (元)	预测 2009 年 每股现金 (元)	总股本 (亿股)
000900.SZ	现代投资	3.9427	3.2149	1.6562	2.415	3.9917
002028.SZ	思源电气	2.6842	2.4878	1.1181	0.6817	4.3968
002294.SZ	信立泰	9.8003	2.6073	1.5968	1.2412	1.135
300002.SZ	神州泰富	13.7948	2.3178	1.8962	0.4255	1.264
600607.SH	上实医药	2.0781	2.8482	1.4106	0.15	3.6781
600388.SH	龙净环保	5.2268	2.532	1.1358	0.92	2.079
600449.SH	塞马实业	4.927	3.8605	1.9724	3.3892	1.9513
600486.SH	扬农化工	6.7167	3.2852	1.4791	1.82	1.3244
600487.SH	市通光电	3.5883	2.3273	1.0156	0.265	1.6612
600596.SH	新安股份	3.5827	7.0964	1.3677	2.2	3.0872
600801.SH	华新水泥	6.1793	3.0819	1.3321	4.1203	4.036
002206.SZ	海利博	3.7111	2.246	1.0982	0.6	1.25
002266.SZ	浙富股份	3.5191	1.459	1.0105	0.79	1.4319
600859.SH	王府井	3.2157	1.62	1.006	2.1125	3.9297
000950.SZ	建峰化工	3.2509	1.2586	0.6437	1.7867	3.992
002003.SZ	伟星股份	2.1596	1.052	0.8931	1.4276	2.0125
002069.SZ	锦子岛	2.5309	1.7853	0.706	0.9545	2.262
002080.SZ	中材科技	2.4769	1.3356	0.5847	2.18	1.5
002088.SZ	鲁阳股份	2.2992	1.4245	0.6546	0.93	2.3398
002106.SZ	莱宝高科	2.3715	1.0259	0.5434	0.7794	3.2989
002115.SZ	三维通信	2.4007	1.1161	0.5852	0.05	1.341
002123.SZ	聚信股份	2.8409	1.5679	0.8577	0.324	2.24
002126.SZ	银轮股份	2.0821	1.4293	0.537	0.95	1
002148.SZ	北纬通信	2.2528	1.6522	0.5389	0.5098	0.756
002204.SZ	华锐铸钢	2.5082	1.0181	0.8176	0.1672	2.14
002233.SZ	塔牌集团	2.3357	1.1752	0.6234	2.3895	4
002248.SZ	华数控股	2.35	1.2451	0.909	0.595	1.2
002249.SZ	大洋电机	2.4901	1.275	0.8373	0.45	2.52
002250.SZ	联化科技	2.1964	1.9029	0.8732	0.81	1.2914
002251.SZ	步步高	2.8655	1.6196	0.6869	1.22	2.7036
002253.SZ	川大智能	3.0605	1.4073	0.651	0.7267	0.624
002254.SZ	烟台鲁泰	3.7129	2.8858	0.5972	1.21	1.6315
002255.SZ	海陆重工	5.4575	1.3565	0.9041	2.025	1.291
002261.SZ	拓维信息	2.1527	1.9991	0.8081	0.79	1.1181
002273.SZ	永高光电	2.3097	1.1798	0.6431	0.8233	0.8671
002277.SZ	家润多	4.8617	1.5473	0.7775	1.2983	1.94
002279.SZ	久其软件	6.1412	1.919	0.9486	1.58	0.6104
002280.SZ	新世紀	5.6187	1.3704	0.7659	0.82	0.535
002281.SZ	光迅科技	3.5769	1.0637	0.6144	0.8755	1.6
002284.SZ	麦迪药业	4.3414	3.1017	0.8429	1.6948	0.9508
002285.SZ	西藏矿业	4.5696	1.6958	0.8478	1.1963	1.28
002286.SZ	伟创信	6.0704	1.0352	0.6311	1.607	0.8
002289.SZ	宇顺电子	3.7866	1.2805	0.6001	0.4	0.735
002290.SZ	永鼎股份	6.8432	1.7806	0.953	1.389	0.86
002293.SZ	罗普斯	6.0704	1.5262	0.9608	0.7002	1.4036
002296.SZ	辉瑞科技	5.766	1.8904	0.8984	0.7833	0.615
300008.SZ	上海佳豪	6.1722	1.3115	0.8226	0.9705	0.504
000660.SH	海信电器	3.0652	1.8984	0.7962	1.695	4.9377
600138.SH	中集集团	2.1614	1.6483	0.5149	0.634	4.1525
600416.SH	湘电股份	2.9169	1.1762	0.5629	0.756	2.35
600436.SH	片仔癀	2.5295	1.4435	0.9451	0.735	1.4
600469.SH	凤神股份	2.1165	1.0271	0.832	1.4467	3.7494
600525.SH	长润集团	3.5171	2.1791	0.6809	0.9	2.1588
600529.SH	山东药玻	2.2794	2.2649	0.6074	1.07	2.5738
600551.SH	时代出版	2.5473	1.2132	0.6002	0.268	3.9061
600858.SH	银座股份	2.3439	1.643	0.6898	1.04	2.3508
000589.SZ	锦纶股份	2.5453	1.5551	0.7984	2.1	2.5433
300026.SZ	红日药业	/	2.473	1.61	/	0.5034
002304.SZ	泽河股份	/	4.010	2.46	/	4.5
002310.SZ	东方园林	/	5.210	1.71	/	0.5008

## 挖掘具备潜在预期的个股

国泰君安证券 唐传龙 张 堃

在市场调整期,投资者应该如何构建投资组合,对不同类型的投资者,建立适合自己风险与收益目标的投资组合更重要。对长期投资者,在市场处于混沌状态时,正是构建长期组合的较好机会,具有估值优势的大盘蓝筹股和以调结构为背景下的产业振兴规划行业都将是未来能取得超额收益较好标的。对短期投资者,在控制好风险前提下,把握市场热点

### 华鲁恒生( 600426) 受益天然气涨价预期

最近南部天然气价格涨幅较大,我们认为天然气涨价都可能是未来一段时间持续的主题。倘若终端价格上涨,那么整个天然气开采、运输、销售等环节都会有不同程度受益,这取决于价改后各环节价格的涨幅。我们认为,可以关注天然气涨价推动的尿素涨价预期,煤头尿素类上市公司是间接受益品种,比如凭借技术优势具有成本优势的煤头尿素公司华鲁恒生。

### 洋河股份(002304)具备高成长性

公司在2003年推出蓝色经典系列后,凭借准确的产品定位和有效的营销取得极大成功。5年来公司收入和净利的年复合增长率达到59%和165%,2008年以26.82亿元营收的骄人成绩跃升行业第四位。成功的渠道化营销是公司的核心竞争力。公司未来计划在全国建立300个营销网点,形成以江苏区域市场为核心再到全国市场的拓展。公司高速发展的基本前提是股权结构的合理,公司的股权结构使得公司的

三季度大于1元、每股资本公积金前三季度大于2元、2009年预测每股收益在0.5元以上、2009年预测每股现金流量为正。符合上述条件的个股见上表。

投资者可结合盘中走势、技术指标,公司成长性和股本扩张能力精选个股,其中中小板、创业板具备较多高送转预期的个股,这也是中小板、创业板走势持续强于主板行情的原因之一。

管理和销售人员的利益与企业利益进一步挂钩,对公司未来经营效率的提高有一定的保障。

我们预计,公司2009-2011年的EPS分别为2.58、3.47和4.34元,尽管公司未来两年销售增速可能放缓,但作为收入排名前四的白酒企业,其全国化还有很大提升空间。公司目前未分配利润超过4元,作为全国名酒和区域性的龙头,公司成长性和股本扩张能力都非常突出,具备高送转预期。

### 现代投资(000900)

#### 现金流量充沛

公司三季度营业收入同比增长9.2%至12.2亿元,净利润同比增长12.7%至5.06亿元(每股收益1.27元),符合预期。除高速公路业务外,公司最近投资了两个比较大的项目:一是湖南大有期货,今年一季度公司向其增资1.2亿将注册资本提高到1.5亿;二是8月份出资4000万组建“现代威保特科技投资有限公司”,公司持股80%。作为具有股指期货概念的公司,未来这块业务或有乐观回报。公司目前资本公积金和未分配利润总计超过7元,现金流量充沛,具有高分红高送转的能力,而这两年都曾有过较高的现金分红。

### 思源电气( 002028)近两年持续分红送股

随着哥本哈根会议的临近,各国政府气候政策的密集出台,新能源行业和低碳经济再次引起全球投资者的关注。智能电网是新能源和可再生能源能否成功上网、插电式新能源汽车能否成功充电的关键,是低碳经济中的核心。按照我国智能电网建设规划,预计能创造近万亿元市场需求。思源电气作为具备智能电网和低碳经济概念的个股,公司是除两大电科院外仅有的拥有一次设备、二次设备和电力电子业务的公司,智能电网要求这三大技术的融合,智能电网将是未来电网的方向,公司三大块业务在智能电网建设中将形成协同优势,主

营业务可保持每年30%左右的持续增长至“十二五”。

公司在2009年已经数次通过交易所系统减持平高电气股权,预计增加2009年每股收益0.79元,据此我们进一步调高了09年的业绩,预计可以达到2.08元。同时不考虑未来继续减持平高电气的投资收益,预计公司2010和2011年的每股收益分别为0.92和1.08元,公司估值在电力设备中处于较低水平。公司这两年在年报和中报中都为投资者提供较高的现金分红和送股比例,当前公司资本公积金和未分配利润总计在5元以上,今年的年报仍然具备高分红高送转的潜力。