

## 掘金中报高送转 吃馅饼时防陷阱

证券时报记者 唐立

2014年半年报披露已到尾声,投资者不仅可以从半年报披露中窥见上市公司的业绩真相,同时还可以从中觅得投资良机,比如高送转等题材。由于截至目前公布中期高送转方案的公司并不多,这种稀缺性导致高送转题材较之以往更受投资者追捧。

### 6家公司中期10转增15

根据证券时报数据部统计,截至昨日收盘,沪深两市共有74家公司公布了中期分红方案。整体上看,中小板公司的分红意愿最积极,共有明牌珠宝、海能达、豪迈科技、姚记扑克等27家公司参与其中,创业板则有东方电热、金运激光、洲明科技等20家公司。另外,沪市也有国金证券、中青旅、建发股份、瑞茂通、延长化建等20家公司公布了中期分红方案,而深市主板仅有国际实业、烯碳新材、万泽股份等7家公司公布中期分红方案。

从具体的分红方案来看,盛屯矿业、麦捷科技、鑫科材料、誉衡药业、易联众、海能达等6家公司的转增比例最大,均为10转增15。值得一提的是,盛屯矿业除了10转增15,还10派0.5元(含税),分红宴席可谓丰盛。也正是由于这个分红方案极具吸引力,在该方案公布后的11个交易日里,盛屯矿业累计涨幅高达62.48%。

除了上述公司之外,送转比例为1:1(含)以上的公司也不在少数,如明牌珠宝、开尔新材、大康牧业等公司的分红方案均为10转增12,而天银机电、炬华科技、易事特、赢时胜、溢多利等多家公司的分红方案为10转增10,红旗连锁10转增10的同时还10派0.54元(含税)。

根据以往上市公司实施高送转的经验判断,高公积、高股价、小盘子等几乎为必备条件,不过2014年中期的分红方案数据显示,这种情况并非绝对。比如,太平洋、兴业证券、招商证券等多只十元股均推出了中期分红方案,可见未必高价股才会高送转。有意思的是,自2008年以来,券商股从未在年度中期进行高送转,券商股最近的年度中期高送转还得追溯到2007年的大牛市时期。有分析人士指出,今年中期多只券商股联手推出送转方案,不仅让投资者依稀看到牛市的影子,也从侧面反映出券商股的业绩整体逐渐向好。

### 吃掉馅饼回避陷阱

尽管上市公司的高送转方案往往散发出十足的诱惑,但投资者据此勇敢追涨也未必见得赚到高利润。根据证券时报数据部统计,在上市公司中期高送转预案公布日后的11个交易日里,相关个股的股价表现参差不齐。虽然盛屯矿业、洲明科技、金运激光、凤凰传媒、

2014年部分中报高送转个股数据一览									
代码	简称	最新收盘价	分红方案	预案公布日前10个交易日股价涨跌(%)	预案公布日后11个交易日股价涨跌(%)	流通A股(万股)	申万行业		
000705	浙江震元	9.39	10转增10	-2.53	4.02	27272.08	医药生物		
000861	海印股份	11.40	10转增10	0.00	-	19392.94	商业贸易		
002201	九鼎新材	10.50	10转增3派0.15元(含税)	14.79	-1.13	16743.57	化工		
002203	海亮股份	12.69	10转增10	6.55	-	73075.81	有色金属		
002252	上海莱士	63.30	10转增10	-2.47	-	48960.00	医药生物		
002296	辉煌科技	28.92	10转增7	7.02	0.14	7709.36	计算机		
002345	潮宏基	17.11	10转增10	-0.23	-7.11	35824.99	轻工制造		
002437	誉衡药业	53.23	10转增15	0.69	-5.97	28000.00	医药生物		
002505	大康牧业	13.58	10转增12	1.26	-5.92	27898.06	农林牧渔		
002548	金新农	18.23	10转增12派2元(含税)	9.92	2.13	14100.00	农林牧渔		
002574	明牌珠宝	24.80	10转增12	3.51	-6.63	24000.00	轻工制造		
002583	海能达	25.91	10转增15	4.77	-5.27	14823.24	通信		
002595	豪迈科技	48.37	10转增10	4.39	1.48	11230.77	机械设备		
002605	姚记扑克	29.89	10转增10	2.40	-3.52	12729.03	轻工制造		
002657	中科金财	37.42	10转增2	43.48	-2.68	5320.36	计算机		
002664	信质电机	51.59	10转增5	-0.04	4.35	4609.38	汽车		
002697	红旗连锁	12.72	10转增10派0.54元(含税)	6.23	-2.90	15399.45	商业贸易		
002717	岭南园林	25.41	10转增9	-3.52	3.49	4071.70	建筑装饰		
300096	易联众	28.14	10转增15	13.22	0.21	12979.75	计算机		
300132	青松股份	14.89	10转增10	5.62	1.50	11800.49	化工		
300134	大富科技	37.73	10转增2派5元(含税)	-8.27	0.20	35160.00	通信		
300192	科斯伍德	18.31	10转增12	16.59	-0.44	6806.25	化工		
300217	东方电热	18.63	10转增10	4.37	-1.95	10748.64	家用电器		
300220	金运激光	37.89	10转增8	5.26	12.57	3626.29	电子		
300232	洲明科技	31.55	10转增10	14.21	10.08	5990.27	电子		
300234	开尔新材	15.20	10转增12	5.27	9.35	13487.93	建筑材料		
300295	三六五网	99.86	10转增5派8元(含税)	17.55	-2.32	2521.74	传媒		
300304	云意电气	33.53	10转增10派1元(含税)	-6.27	4.26	3025.00	汽车		
300308	中际装备	14.36	10转增8	5.67	-4.14	4186.01	电气设备		
300319	麦捷科技	26.59	10转增15	-11.16	-	1827.60	电子		
300342	天银机电	32.91	10转增10	6.51	-3.49	3324.00	家用电器		
300360	炬华科技	42.31	10转增10	14.12	-2.53	2982.00	电气设备		
300376	易事特	64.29	10转增10	8.03	0.94	2239.00	电气设备		
300377	赢时胜	50.67	10转增10	12.29	0.60	1385.00	计算机		
300381	溢多利	53.30	10转增10	5.67	26.33	1145.00	医药生物		
600010	包钢股份	5.00	10转增10派0.125元(含税)	21.43	0.99	787101.21	钢铁		
600109	国金证券	21.50	10转增10	-3.31	1.26	129407.17	非银金融		
600138	中青旅	22.11	10转增5派1.5元(含税)	3.93	-	41535.00	休闲服务		
600255	鑫科材料	11.89	10转增15	11.65	12.81	44950.00	有色金属		
600711	盛屯矿业	15.89	10转增15派0.5元(含税)	11.00	62.48	32013.69	有色金属		
600792	云煤能源	10.64	10转增10	13.37	-7.07	12622.50	采掘		
601099	太平洋	7.89	10转增5	17.07	9.37	165364.47	非银金融		
601377	兴业证券	10.50	10转增10	3.30	-2.96	207936.00	非银金融		

数据来源:证券时报数据部 唐立/制表 吴比较/制图

鑫科材料、万丰奥威、溢多利等个股在预案公布日后的11个交易日里累计上涨超过10%,但另一端,潮宏基、云煤能源、明牌珠宝、烯碳新材、誉衡药业、大康牧业、南都电源、海能达、上峰水泥等多股则在预案公布日后的11个交易日里累计下跌逾5%。

分析人士指出,在上市公司正式公告高送转预案时,投资者要重点关注上市公司进行高送转的真实目的,综合考虑公司经营业绩、成长性、股本规模、股价、每股收益等指标后分析高送转的合理性,警惕上市公司出于配合二级市场炒作,或者配合大股东和高管出售股票,

或者配合激励对象达到行权条件,或者为了在再融资过程中吸引投资者认购公司股票等目的而推出高送转方案。

可见,高送转题材可以是天上掉下的馅饼,也可能是暗埋于地下的陷阱。投资者仅据送转预案而介入相关个股,则仍需谨慎。

### 财经随笔 | Essay |

## 茅台、老干妈与喜诗糖果

陈嘉禾

企业的长期竞争优势来自于很多方面,如技术领先、资源垄断等等。但是,有一项并不经常被投资者所注意的因素,也为一些企业提供了强大的长期优势,这就是企业生产的产品对客户的重要性及其占客户预算比例大小之间的比值:我们将此称为产品的相对价值比值。

在很多情况下,客户在采购某种产品时,并非为了消费该产品本身,而是为了某一需要利用到该产品的活动。举例来说,家庭主妇做饭的时候需要买主食、蔬菜、鱼肉、调味料等等。那么,其中任何一个产品对做饭效果好坏的影响程度,与其所消耗的整体做饭预算的百分比,就构成了该产品的相对价值比值。

由此可知,一个产品的相对价值比值越高,意味着它对客户来说越重要,同时占客户预算的比例越小,则

客户越愿意为这项产品的质量提升付出更高的溢价。反之,则产品对客户的重要性越低,或占客户预算的比例越高,客户就越不愿意为产品质量付出溢价。

以上面的家庭主妇为例,在主食、蔬菜、鱼肉、调味料四种产品中,哪一种的相对价值比例最高?很明显,是调味料。一般来说,调味料的价格占家庭预算很小,但对餐饮口味的重要性却很高,因此,我们很容易在调味料行业看到盈利能力非常强的企业。

具体来看,国内市场的老干妈、海天味业等都属于此类。家庭主妇在认可了一种品牌以后,一般不愿意仅仅因为可以少花一点钱而去使用新的调味料,因为调味料对烹饪来说太重要,而它们花的钱又不多。事实上,非主食类食品行业常常会产生企业相对价值凸显的子行业,让我们再来看一个例子。

在描述自己的爱股喜诗糖果

(See's Candy)时,沃伦·巴菲特就曾经这样分析:这家位于加州的企业所生产的糖果,被认为是表达爱情的最重要的物品之一。所以,在情人节的时候,男士们绝对不会因为See's Candy涨价就购买其他品牌的糖果,这就是它的优势。

由于See's Candy这种糖果对于加州人制造浪漫气氛非常重要,但是花费占整个情人节的花费比例并不高,所以,产品的相对价值就非常之高。

See's Candy对加州的情人们在制造浪漫方面的意义,类似于茅台、五粮液等精品白酒对中国商人们在营造融洽的商业氛围方面的意义。对于中国的商人来说,在谈判中营造融洽的商业氛围是十分重要的,而高档白酒的价格相对于商业合同的全额来说如同九牛一毛。因此,精品白酒在中国这种特殊的市场就有了极高的相对价值,恰如See's Candy在加州受到的优待一样。

除了以上所提到的食品以外,拥有相对价值的产品还有不少,比如,精密机

械和高品质钢铁对于机械行业就具有很高的相对价值,因此许多德国、日本的高精机器生产企业就可以享受极高的利润率。金融资讯产品对金融企业来说具有极高的相对价值:金融企业缺乏了资讯产品就难以生存,但是资讯产品的价格相对金融企业庞大的开支则显得微不足道,因此我们也就看到彭博、汤森路透等企业屡获成功。此外,保健品行业、职业教育行业、对冲基金行业等也经常受益于较高的产品相对价值。

当然,产品的相对价值仅仅是影响企业的一个方面,许多成功企业并不具备这种优势。同时,即使在具有高相对价值产品的行业中,一般也只有受客户信赖的龙头企业能够享受到这种优势。但是,更高的相对价值的确创造了一批成功的企业,而这些企业的长期优势也在这种效应的帮助下更容易维持,企业的利润率也更高,它们自然也就更容易为投资者带来长期的超额回报。

(作者单位:信达证券)

## 沪股通已可预开户 香港普通投资者很淡定

高兴

昨日,笔者接到香港证券公司通知,为配合“沪股通”即将启动,客户现可通过网上交易平台预先申请开通“上海A股(沪股通)”交易。

登录香港券商的交易平台,果然在平台入口发现新增了一个“申请上海A股(沪股通)交易”的服务链接。

沪港话题这么热,在操作层面上终于到了证券公司预开户阶段,很有必要问问情况。笔者便向香港证券经纪、沪港通政策出台后感兴趣的客户有多少,公司对客户申请A股交易大致有怎样的预判。

开通A股的应用刚开放,自是难以统计客户申请数,但券商对整个情况应该是有底的。这家香港券商的经纪说,一年内应该不会超过新加坡交易的申请数。这个意思是说估计相当清淡。在香港,投资新加坡股市是小众。证券经纪人的这个反应并非看淡沪港通的前景,而是沪港通对应的香港投资者主要是机构,官方也一直预料香港普通投资者短时间内蜂拥到A股市场的场面难以出现。事实上,资深投资者早已打通两个市场,和深圳很多投资者早年就开香港账户一样,香港资本熟手也早已进入A股;股市菜鸟则不会轻易踏足其他市场。

尚不知内地开通港通的具体手续,在香港开通沪股通的手续极其简单,就是在网上点击“确认”。当然,券商不一定会通过你的申请。香港券商基本可以提供全球主要市场的交易通道服务,比如香港、美国、日本等等;开通交易的手续极其方便,除了美国和加拿大的股市需要填写表格外,投资其他市场如台湾、韩国、新加坡、英国及深沪B

股市场的影响可能超出大部分市场人士的判断。

根据我们测算,长期看境外资金持仓市值可能会增加到全部A股自由流通市值的近10%。虽然仍然是‘少数派’,但具有明显价格影响力。”陈李说。

陈李认为,如果QFII投资于股票的仓位增加至80%,再加上RQFII(人民币合格境外机构投资者)额度以及沪港通3000亿规模,外国投资者持有的A股市值可能达到8500亿到9000亿元的水平。9000亿相对于全部公募基金持有市值的75%左右,以及A股全部流通市值的8%到9%。”陈李说。

海外资本很可能集中于部分大盘蓝筹股,如此这种价格影响力将表现为某种定价权。”陈李如是判断。

## 瑞银证券:沪港通落地后 外资对A股影响力大增

证券时报记者 梅苑

昨日,瑞银证券举办策略会,瑞银首席策略师陈李认为,沪港通“落地”后,短期内对A股市场影响有限,但长期看,境外资金持仓市值可能会增加到全部A股自由流通市值的近10%,将对A股特别是蓝筹股产生一定价格影响力。

QFII(合格境外机构投资者)或是沪港通开闸初期额度的主要使用者。”陈李如此判断,因为QFII额度本来就有,从券商借入额度成本高昂,初期沪港通的交易者可能会转而使用沪港通额度投资上海市场,QFII额度将归还券商,或者用于投资深圳市场以及企业债等其他品种。

从长期看,瑞银认为,沪港通

## 武汉科技大学金融证券研究所董登新: 深港通将更具想像空间

日前,武汉科技大学金融证券研究所所长董登新教授做客证券时报网财苑社区,就“深港通”的影响与网友们进行了深入交流。

财苑网友:“深港通”还会像沪港通那样掀起一波行情吗? 董登新:“深港通”将比沪港通更具想像空间。

财苑网友:如“深港通”开通,港股创业板估值会不会向深市创业板估值靠拢? 董登新:香港创业板很小,总共只有200多只股票,而且几乎没有高价位股,其中5港元以上的股票只有6只;75%的股票不足1港元。在香港主板中,1500

股等等,都只需要客户确认即可。香港的普通投资者早已实现投资全球化,只要有资金,有需求,可以很便利地投资各市场。这与缺乏投资渠道、资本管制、出海困难的内地投资者有着巨大差别。

所以,沪股通开通后,在香港投资者面前,只是十几种乃至几十种市场的大背景下多了一个选择。A股对资金的吸引力在哪里?

蓝筹股估值——A股有的股票估值确实比港股低些,但这类股票不多。仔细观察可以发现,传统行业的股票在香港的估值极低,科技股的估值也低,腾讯的市盈率也就12倍,放到A股市场这样业绩优秀、集各种题材于一身的龙头股得多少倍估值?加权处理的恒生AH股指数早就跌破100,但主要是折价的金股股占权重大,大部分的H股比A股便宜。

还是让喜欢把资金放到内地的港人来说吧。为什么要把钱换成人民币放到内地,而不是放到英国、澳大利亚或日本?

因为人民币存款利率高——港元一年期利率为0.15%,内地是3.25%;因为人民币升值——由于挂钩量化宽松下的美元,港元持续贬值。很多热钱在香港扫荡,但这个和美元挂钩的城市难以套利;冲着人民币升值预期,进军A股市场投资人民币资产,那时分红率媲美银行利率的蓝筹股将迎来大量新客户。

末了,笔者免不了问香港经纪:你说开通沪股通的人会买些什么股票呢?经纪的回答相当中规中矩:大家平时也没什么时间专门研究A股,证券公司的研究报告和投资品种推荐应该会起很大作用,研究报告主要是覆盖盘子较大的蓝筹股。事实上,国际投行的A股投资标的的主要也是这些品种。

更多内容请访问: <http://cy.stcn.com/talk/>