

# 成飞集成跌停 昌九悲剧会否重演?

郑灶金

停牌近1个月后,成飞集成002190昨日复牌毫无悬念地缩量一字跌停,全天成交额不足6000万元。

成飞集成的跌停,缘于其12月13日一纸震动资本市场的公告——因国防科工局认为公司重组方案实行后将消除特定领域竞争,形成行业垄断,建议终止公司此前的重组预案。

成飞集成昨日的盘后数据显示,游资抢跑出货,而两家机构则尝试性买入合计超过200万元。

值得注意的是,成飞集成最新融资余额达13.04亿元,此前昌九生化600228,目前简称为\*ST昌九3亿元融资盘的踩踏悲剧会不会在成飞集成上重演?

## 13亿元融资盘成“堰塞湖”

成飞集成今年5月份公布了抢眼的重组方案,其拟获注开压机和空面导弹等军工资产,交易估值达158.47亿元。公司在停牌前只有52亿元市值,是继中国重工之后,又一家获得巨额军工资产注入的上市公司。受该重组方案影响,今年5月份起,成飞集成股价连续大涨,最高涨幅接近400%。

融资客从成飞集成5月26日首度打开一字涨停板时大量介入,融资余额从上一交易日的1.11亿元跳增至3.2亿元。随着股价的大涨,其融资余额也一路增加,最高峰时达到21.13亿元,截至12月12日,该股最新融资余额降至13.04亿元。

不过,成败皆由重组定。受重组终止的公告影响,公司股价昨日复牌一字跌停,截至收盘,封单近68.07万手,折合金额33.25亿元。

与上述33.25亿元卖盘资金一样,成飞集成13亿元融资盘短期同样面临出逃无门的命运。

成飞集成后市连续跌停是大概率事件,其13亿元融资盘的命运或许可以参考此前昌九生化的融资盘。

## 三跌停后恐有爆仓风险

因赣州稀土借壳预期落空,昌九生化去年11月4日起连续10个一字跌停,期间累计换手率仅3.39%,成交的缩量使得大量融资客未能平仓。直到昌九生化2013年12月25日打开一字跌停板时,当天的融资余额才迅速减少,一天就有1.56亿元融资盘巨亏平仓。

成飞集成与昌九生化有一定的相似之处,都是股价大涨后重组预期落空。不过,成飞集成无论在前期涨幅还是融资金额方面,均大于昌九生化。

从基本面上看,成飞集成比昌九生化要好。昌九生化2012年、2013年均亏损超过1亿元;而成飞集成2012年、2013年净利润则分别为5444.72万元、4534.95万元,盈利情况较昌九生化好,但区区数千万元的盈利无疑难以撑起目前近170亿元的市值。

假设成飞集成后市连续跌停,融资客将面临被强制平仓风险。不过各融资客的成本并不一致,强制平仓的风险也不同。

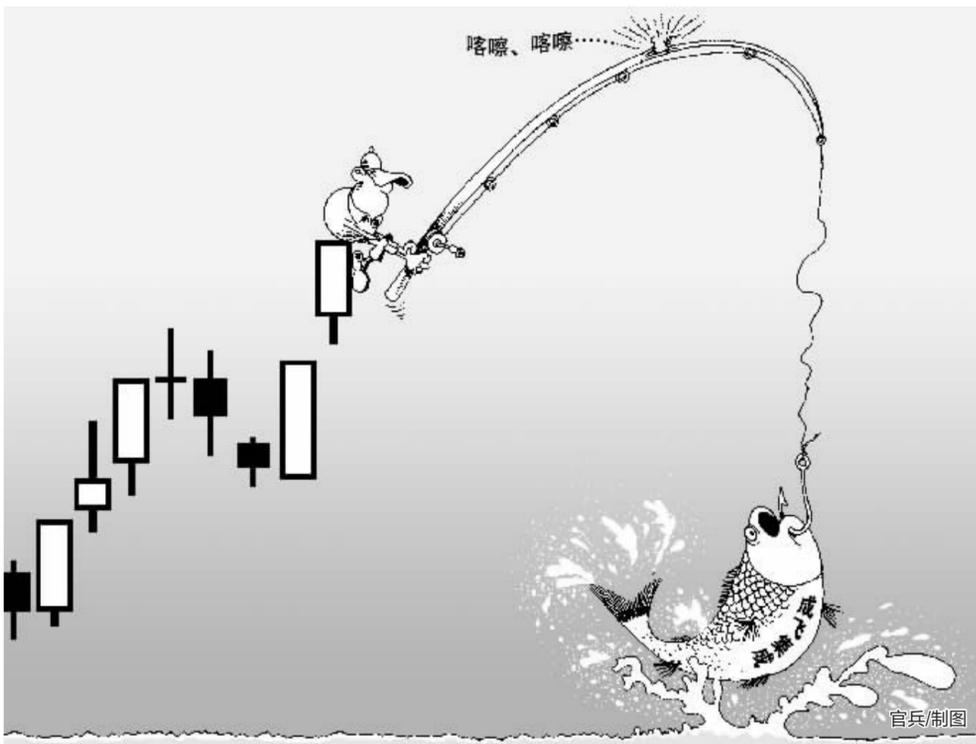
若以成飞集成一字跌停前的11月17日计算,假设融资客当日以100万元成飞集成市值折算成60万元保证金,按最高50%的融资保证金比例,可融资120万元,当时的维持担保比例为183%,尚属安全。若成飞集成股价连续3个跌停后,即使不计算利息,其维持担保比例也将降至133%,逼近130%的平仓线。股价若再继续下跌,将触及平仓线。

无论最终是否会发生爆仓事件,不过,可以肯定的是,随着成飞集成股价继续下挫,这些融资客的账面损失也将随之放大。

成飞集成与昌九生化的“黑天鹅”事件,显示A股市场的重组股也存在较大风险。尤其是那些此前借着朦胧利好炒高股价的重组股,若后市预期落空,股价的价值回归将无法阻挡。

## 短调未完 资产注入预期犹存

昨日的盘后数据显示,两家机构在买四、买五分别买入135.83万元、115.79万元。此外,财达证券沧州广场街证券营业部在买一买入337.62万元,中信证券



(浙江)东阳中山路证券营业部、国信证券深圳振华路证券营业部均买入接近200万元。

卖出方面,光大证券海口国贸大道证券营业部卖出最多,达到1661.24万元;上海证券温州谢池商诚证券营业部也卖出940.55万元。此外,国元证券地处合肥的两家营业部也双双减持300多万元。

成飞集成在复牌后发布终止重组的公告,多家券商认为其股价短期将迎来调整,不过,从长期看注入资产预期仍然存在。

其中,东方证券在报告中表示,成飞集成于5月19日披露重组预案,并于召开一董,之后迟迟未能召开二董,直至最后关头(11月14日),在召开二董时公司并未取得国防科工局同意的批复意见以及11月17日中午公司突然临时停牌,这些反常现象实际上都暴露出成飞集成的重组方案存在一定风险,市场对于成飞集成的重组失败也存在一定的预期。

而海通证券则进一步指出,重组终止将对其股价带来中等级别调整,不过公司未来仍有资产注入预期。历史上,

2011年航空动力资产注入由于未获得国防工业主管部门批复而中止,后又在2014年重组成功,且注入的标的资产进一步扩大。中航工业防务资产上市方向不变,作为成飞集团下属唯一上市公司,未来成飞集成仍有可能作为部分防务资产注入平台。

海通证券还认为,成飞集成重组终止将提升集团下属其它军机业务公司资产注入预期,短期有望对中航飞机、洪都航空形成一定利好。长期看未来5-10年军工资产证券化的大方向不变,且有望进一步提速。

## 当黑天鹅撞上融资盘

郑灶金

价有的会有反弹,但仍属弱势。

如昨日一字跌停的成飞集成;稍早前的獐子岛也是如此,獐子岛因“冷水团事件”导致巨额损失近8亿元,12月8日复牌后连续两天一字跌停,12月9日早盘继续一字跌停,不过尾盘被游资巨量抄底打开跌停板,次日再度涨停,但随着抄底游资的快速获利出逃,獐子岛随后两天重回跌势,分别下跌5.01%、3.57%,后市走势似乎也并不乐观。此前的昌九生化跌势则更为凶猛,赣州稀土借壳预期落空后,其连续十个交易日一字跌停。

在“两融”规模日渐增大的今天,融资“黑天鹅”事件的杀伤力也越来越大,需要投资者保持警惕。

值得注意的是,上述个股均为两融标的,在遭遇“黑天鹅”事件时,融资买

入资金存在较大的被强行平仓的风险,投资者损失也会被放大。例如獐子岛一字跌停前的融资余额超过2亿元,成飞集成最新融资买入金额超过13亿元,而昌九生化当时的融资买入金额也超过3亿元。而随后这些“黑天鹅”标的股连续跌停,融资资金也上演“多杀多”。

目前A股沪深两市的融资余额已逼近万亿元,融资“黑天鹅”事件发生的概率也在增大。对于那些融资余额占流通市值较高的个股,需要有足够的警惕。在最新的融资数据中,这些个股有燃控科技、电广传媒等;此外,投资者对融资买入绝对金额较大的个股也应警惕。

## 机构力挺 继续看好军工

见习记者 饶玉哲

据三季报显示,成飞集成的前十大流通股股东中涉及两只公募基金:富国中证军工指数、华夏中小板交易型开放式指数基金,分别持有成飞集成135.76万股和50.42万股。值得一提的是,上述两只基金均为今年第三季度新进成飞基金前十大流通股股东,此时正是成飞集成股价爬升阶段。

12月15日,成飞集成一字跌停,收于48.86元。照此计算,上述两只基金持有该股市值一日之间蒸发1010.96万元。

富国军工的规模已经提升了很多,总体上对净值影响不会很大。另外今天成飞集成虽然跌停了,但是军工B打开了跌停。这一方面是看好整个军工行业,另一方面也是为了回避像成飞集成这样的个股风险。”富国基金内部人士透露。

与此同时,申万军工则是市场上另外一只跟踪军工板块指数的分级基金,该公司内部人士表示,作为被动投资的基金,个股跌停虽然对基金有影响,但主要还是看所跟踪的行业指数。

同时,券商分析师也纷纷表示继续

看好军工板块,国金证券军工行业分析师陆洲认为,卖出并非最好选择。成飞集成的重组方案设计超前,资产整合魄力很大,具有鲜明的摸索、探路、开拓、突破”色彩。这次重组中止属于个案性质,有很强的特殊性,并不改变军工资产证券化的大趋势,也不会改变军工国企改革的大方向。

申银万国证券军工行业分析师甚至认为“军工大势与成飞何干”。他表示,2009年至2013年的军工股核心驱动要素是资产整合,但从十八届三中全会之后,军工股投资逻辑已经延伸为定价采购体系改革、民参军、事业单位改制、资产整合和特殊行业扶持四条主线,资产整合只是其中一个链条而不是全部,军工行业资产证券化和体制改革是大势所趋,这种趋势不会改变。

此外,银河证券军工团队也相当乐观,认为“成飞落地,军工开涨”。

12月15日,军工指数低开高走,截至收盘微涨0.64%,而跟踪该指数的两只基金在二级市场上的表现有一定差别:富国军工B下跌4.2%,申万军工B则微涨0.92%。

## 退市警钟长鸣 退市板块整体下跌

王飞宇

股票变废纸,在当今A股市场上,也绝非不可能。

早在10月中旬,证监会发布了《关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见》(简称“意见”),并于11月16日起全面实施。看起来,政策不过是“IPO新政”的配套规章,不少投资者似乎见怪不怪。然而实际效果却惊人。

自11月16日起,发布退市风险警示公告的上市公司已超过30家,其中有相当一部分甚至并非\*ST或ST的“带帽公司”。仅12月15日一天,就有6家上市公司发布了存在退市风险警示。根据“意见”规定,证监会将对部分沪深上市公司进行立案调查,被立案调查的公司每月都要发布退市风险提示,一旦上市公司被调查出存在虚假披露或欺诈行为,30个交易日后就会被暂停上市,1年后就被强制退市。如此实施堪称最严退市规则。新规给定的30个交易日,使得“壳重组”的完成几乎不可能,借壳上市的概念炒作就沦为泡影。更厉害的是,以往的\*ST是连续两年亏损后才会有退市之虞,而新政下的退市制度,几乎是“随意的”,只要查出问题就可能被退市,由此,一旦某些股票出现“存在退市风险”警示,股民当然敬而远之。

数据最能说明问题。11月16日以来,已经发布存在退市风险公告的30多只个股,除了少数长期停牌,90%公告当日股价下跌,其中18只个股公告当日跌幅超过3%。上海物贸、创兴资源、博元投资3只股在公告当日收盘跌停;大有能源、大元股份、风神股份等10只股票单日跌幅超过5%。值得一提的是,跌幅排名居前的大都是不戴帽的财务健康公司,比如上述3只公告日跌停个股,2013年盈利均超千万元。但依然被风险提示,可见退市新政的突然性和强大的震慑效果。大部分提示风险的上市公司,短期内股价看起来也不太乐观,自风险提示公告日起,累计涨跌幅为正的只有4家,大部分行情持续低迷,这在牛市中更显得扎眼。

当然,凡事总有两面,30多只提示风险的个股,也可能存在一定的抄底机会。现阶段退市主要针对的还是上市公司的财务健康,那些有强大盈利能力却出现提示风险的公司也可能存在市场错杀。

张刚

12月16日,A股市场有苏泊尔、德尔家居、华昌达、贵绳股份、新华保险共5家上市公司的限售股解禁。

苏泊尔(002032):解禁股性质为股权激励一般股份,实际解禁股数55.40万股,占流通A股比例为0.16%,占总股本比例为0.09%。该股套现压力很小。

德尔家居(002631):解禁股性质为股权激励一般股份,实际解禁股数124.00万股,占流通A股比例为0.39%,占总股本比例为0.38%。该股套现压力很小。

华昌达(300278):解禁股性质为首发原股东限售股,实际解禁股数9470万股。解禁股东3家,即罗慧、罗勇、王静国,若考虑

减持限制,实际解禁股数合计占流通A股比例为12.51%,占总股本比例为3.61%。该股套现压力一般。

贵绳股份(600992):解禁股性质为定向增发限售股,2013年12月定向增发价格为5.7元/股,除息后调整为5.67元/股。实际解禁股数8072万股。解禁股东4家,实际解禁股数占流通A股比例为49.11%,占总股本比例为32.93%。该股市价高于定向增发价,套现压力很大。

新华保险(601336):解禁股性质为首发原股东限售股,实际解禁股数98485.86万股。解禁股东2家,即中央汇金投资有限责任公司、全国社会保障基金理事会。2家股东合计实际解禁股数占流通A股比例为89.49%,占总股本比例为31.57%。该股的套现压力存在不确定性。

(作者单位:西南证券)

## 异动股扫描 | Ups and Downs |

名称	异动表现	异动原因
中国中冶	该股早盘微幅低开,随后横盘震荡,午后快速上冲封住涨停;全天成交21.23亿元,换手率3.51%。	中央经济会议将稳增长放在第一位,市场预期基建投资有望提速;公司是国内最大的海外工程承包商之一,受益于“走出去”战略,业务规模有望持续扩大。交易所公开信息显示,参与该股的席位全部为营业部,买入前五家合计全天成交2.68亿元,卖方一机构席位卖出7000万元的同时卖出4600万元。后市短线仍有冲高动力。
同花顺	该股早盘低开后震荡走高,午后发力封住涨停,全天换手率达13.14%。	公司受到互联网金融巨大前景的影响,前期大幅上涨,近期调整后卷土重来。交易所公开信息显示,买入方出现两家机构席位,合计买入近2900万元;卖出方机构席位卖出3500万元。公司股价短期涨幅过大,本次反弹成交并未能有效放大,建议逢高卖出。
石基信息	该股早盘小幅低开后震荡走高,午后一举突破前期高点,封住涨停;全天换手率仅为2.68%,股价创历史新高。	公司9月底发布增发预案,拟向淘宝增发5400万股,募集资金28亿元补充流动资金;公司引入淘宝作为战略投资者,双方携手共同开拓酒店、餐饮O2O市场。昨日公司股价封住涨停。交易所公开信息显示,机构成为多头主力,买方共有4家机构席位现身,合计买入9200余万元。可逢低关注。

(恒泰证券)