

员工持股主题持续发酵 滞涨个股值得关注

我们认为,对于实施员工持股计划的个股,不能单纯只看账面浮盈大小,还要结合该股前期是否已积累可观涨幅。若员工持股计划在高位推出,短期盈利有限甚至亏损也在情理之中。

综合来看,对于员工持股计划的投资主题,当前应着重关注那些前期滞涨且账面浮盈较小的个股,毕竟在牛市里,有潜在利好的滞涨股应有补涨机会;另一方面,那些涨幅已大的个股,如果基本面没有突变,期间若有深度回调,应是良好的加仓机会。

中国上市公司研究院

2014年6月20日,证监会发布《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》。员工持股计划开始进入A股市场,并成为重要投资主题之一,培育出大批牛股。本文将通过大数据来剖析不同进程、不同行业、不同市值公司的投资机会。

近七成公司尚在实施过程中

据证券时报中国上市公司研究院的统计,截至2015年5月22日,两市合计有150家公司发布了员工持股计划的相关公告。其中,48家公司已经实施完成;102家正处于实施过程中(未纳入实施第二期计划的翰宇药业、龙净环保、欧菲光),占比达68%。而在尚未完成员工持股计划的公司中,70家处于董事会预案,32家获得股东大会通过。

这150家公司主要以民营企业为主,中央或地方国资委控股的不到20家。此外,还有数家外资企业。从股本规模来看,以中小盘股为主,总股本在5亿股以下的有71家,占比近一半;5亿至10亿股的公司46家;仅有29家总股本超过10亿股;民生银行、招商银行、上港集团、中国平安、苏宁云商总股本排名居前。行业分布上有一定的集中性,电子、通信、计算机、机械设备、医药生物是较多实施员工持股计划的行业。

在实施员工持股计划的48家公司中,绝大多数公司都是在二级市场或者借道大宗交易购买。而在未实施员工持股计划的102家公司中,二级市场购买与非公开发行的比例相差并不多。

按规定,公司若采取在二级市场购买的方式,一般应在股东大会审议通过后的6个月内完成计划,但实际上公司的建仓速度都远快于这一期限,在3个月以内完成员工持股计划的达34家,占比七成。如宗申动力2014年11月8日首次发布员工持股计划公告后,12月9日完成增持计划;苏宁云商2014年9月5日公布了员工持股计划草案,10月9日刊登公司员工持股计划完成股票购买公告;瑞康医药、众合科技、海兰信、汉得信息等公司不到1个月即公告完成员工持股计划。

多利好共振 小盘股爆发力更强

员工持股计划对股价的刺激作用一般都非常显著。据统计,截至5月22日,这150家公司在首次发布员工持股计划后至今都有不同程度的上涨,近30家公司股价涨幅超过1倍,恒顺众昇、蓝盾股份、特锐德、迪安诊断、利欧股份、朗姿股份等涨幅都在两倍以上。而在已实施员工持股计划的48家公司中,美亚光电、苏宁环球、御银股份、苏宁云商、金龙机电、宗申动力等公司实施员工持股计划后账面浮盈也一倍有余。

不过,也有些股票表现平淡,如贝因美、通源石油在员工持股计划首次公告后股价上涨幅度不足10%;歌尔声学、上海家化、大华股份等涨幅也不到两成。剔除发布时间较短的客观因素后,这些公司股价表现落后的原因何在?

我们先以大牛股恒顺众昇为例分析其股价大涨的投资逻辑。恒顺众昇原名恒顺电气,去年年底停牌前收报13.36元,2015年1月20日宣布拟实施员工持股计划,2月9日复牌后即

展开新一轮大牛市行情,最高触及110.85元,在不到4个月的时间里股价上涨逾7倍,成为员工持股计划发布后表现最惊艳的个股。

作为一家传统行业的电力装备供应商,该股今年异军突起,催化剂除了员工持股计划,还有其他不容忽视的利好,包括业绩短期迅猛爆发、内部人多次密集增持等。

一方面,继去年净利润增长188%后,今年一季度恒顺众昇业绩同比增长16倍,并已预计2015年1月至6月归属于上市公司股东的净利润同比上升1058%~1123%,约为17700万元~18700万元。公司在印尼进行镍铁布局,签2.3亿元设备销售合同。分析师认为,这将打造公司涵盖从能源、资源到冶炼的完整镍铁产业链,业绩有望持续高增长。

另一方面,在员工持股计划推出前后,恒顺众昇被实际控制人、多位高管等密集增持。早在2014年6月24日,公司拟推半年股权激励,此后实际控制人贾全臣与多位高管多次增持。2014年12月17日停牌筹划员工持股计划前夕,12月8日,公司总经理陈肖强等7位高管在增持后再度提出拟半年购买不超870万股。2015年,公司在宣布实施员工持股计划的同时,还披露定增预案,拟向包括实际控制人贾全臣在内的不超过5名特定投资者发行不超过8600万股。此后,实际控制人贾全臣仍有不断的增持,而且数量动辄逾百万股。如3月9日、10日,董事贾玉兰买入公司股份230万股,独立董事姚刚17日增持208.33万股。

在实际控制人与高管大量增持后,5月15日恒顺众昇公告员工持股计划以68.66元、71.68元的均价合计买入87.6万股,还不到100万股,其数量远不如高管增持。从这个角度来看,在高位实施的员工持股计划似乎更有一定的象征意味。

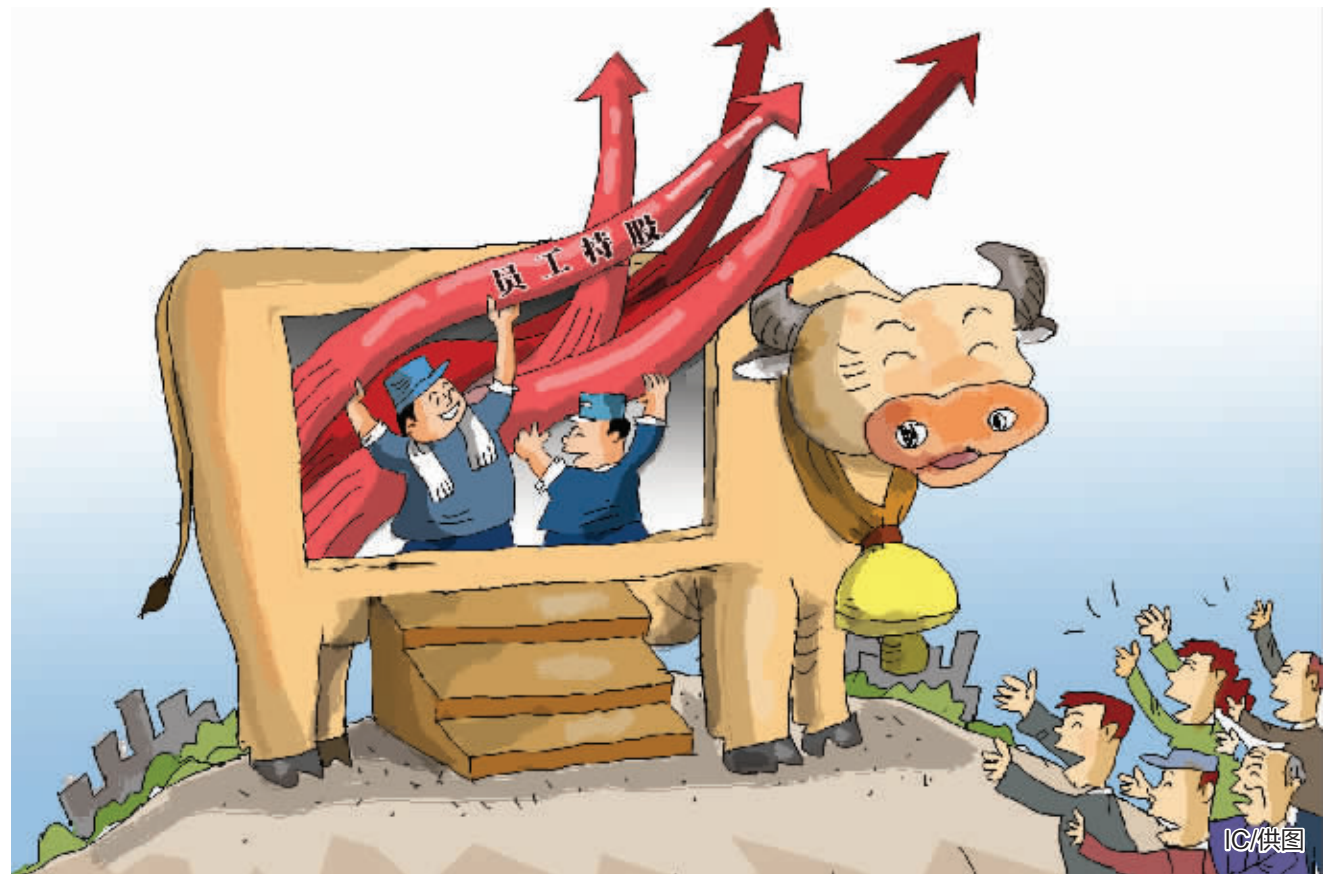
综合分析,员工持股计划只是恒顺众昇股价大爆发的诱因之一,增发、高管增持、业绩倍增、大订单、并购重组等多重利好共振,才造成了这只不同寻常的大牛股。

对于其他大牛股蓝盾股份、特锐德、迪安诊断、利欧股份等来说亦如此。如利欧股份在2015年1月30日完成第一期员工持股计划后,2月13日即刊登筹划重大事项停牌公告;5月7日公告拟收购两家互联网企业加码数字营销。受重组消息刺激,该股复牌后曾连收12个涨停板。

此外,上述员工持股计划的牛股总股本都在5亿股以下,属于小盘股,这为其市值扩张带来了想象空间。

相比之下,那些拟实施员工持股计划但涨幅落后的个股,或者属于超大盘股,如招商银行、中国平安,或者所属行业不是热门板块,如通源石油、杰瑞股份的主营均与油田密切相关,伊利股份、贝因美则是增长平稳的乳业股。

综合而言,股本较小的公司实施员工持股计划,整体相对于大盘股的爆发力更胜一筹,适合于激进的投资者;而稳健的投资者则不妨关注招商银行、中国平安、伊利股份等。同时,如果在实施员工持股计划之际还伴有高管增持、股权激励、业绩大增、并购重组等诸多利好,这样的公司更值得中长期关注。



两阶段跷跷板效应凸现

实施员工持股计划公司的股价表现不仅与行业、股本市值有一定关系,而且不同的阶段其股价表现也会有分化。

以已经完成员工持股计划的48家公司为例,在首次公告日,48家公司中股价平均涨幅约为2.5%,上涨的有33家。其中,精伦电子、信质电机、东方电热、中南建设、安妮股份、苏宁环球股价涨停。

不过,还有10家股价不为所动而出现下跌,原因各异。獐子岛因业绩突然巨亏引发市场质疑,为了维护股价,提振信心,公司在停牌期间宣布实施员工持股计划。复牌后投资者依然用脚投票,股价由此跌停。雪迪龙2014年12月23日推出员工持股计划,虽获得中金公司、安信证券等多家券商分析师齐齐叫好,但因当时市场二八风格严重分化,小盘股正处于阶段性熊市底部,该股复牌后跳空大跌8.11%。

这也一定程度上说明员工持股计划与市场环境息息相关。在市况变差之

际,员工持股计划在推出初期也会遇冷,股价甚至会跌破员工持股价格。不过,在当前牛市里,这种状况不会维持太久,如雪迪龙在短暂下跌之后很快见底回升,完成员工持股计划时,其股价较当初首次公告时上涨了一倍还多。即使是獐子岛,也早已收复失地并创出两年新高。值得注意的是,统计数据显示,在员工持股计划首次公告日至完成日、完成后至今的两个阶段,公司的股价表现存在跷跷板效应。这就是说,如果股价在实施期间已大幅上涨,那么在员工持股计划完成后,其股价表现则趋于平淡之势;反之,则会出现补涨。

据统计,在员工持股计划首次发布日至完成日这一区间,仅海兰信、欧菲光、高新兴、众合科技阶段收益为负,其他均呈上涨格局,阶段涨幅超过三成的有16家公司,其中海南海药、信质电机、诺普信、芭田股份、齐心集团、雪迪龙、恒顺众昇等股价至少翻了一倍。不过,在完成员工持股计划后,海南海药、信质电机、芭田股份、齐心集团、雪迪龙的阶段涨幅都不大,海南海药仅上涨1.92%,雪迪龙还微跌4.7%。恒顺众昇虽在完成员

工持股后连续4天大涨,但5月22日该股收盘跌停,25日再跌3.77%,目前技术指标仍有继续休整的需要。

相反,在实施期间股价波澜不惊的个股,在完成员工持股计划后却有不俗涨幅。数据显示,在实施期间涨幅在15%以下的15只股票中,完成后至今上涨超一倍的个股就有6只,涨幅介于50%至100%的个股也有6只,合计占比高达八成,如海兰信、欧菲光在持股计划完成后分别上涨108%、61%,此前仅微涨1.42%的宗申动力在员工持股计划完成后也大涨158%。

我们认为,对于实施员工持股计划的个股,不能单纯只看账面浮盈大小,还要结合该股前期是否已积累可观涨幅。若员工持股计划在高位接盘,短期盈利有限甚至亏损也在情理之中。

综合来看,对于员工持股计划的投资主题,当前应着重关注那些前期滞涨且账面浮盈较小的个股,毕竟在牛市里,有潜在利好的滞涨股应有补涨机会;另一方面,那些涨幅已大的个股,如果基本面没有突变,期间若有深度回调,应是良好的加仓机会。(研究员 朱雪莲 陈静)

名称	企业性质	股份来源	首次公告日	首次公告日涨跌幅(%)	完成公告日	完成公告日涨跌幅(%)	公告日至完成公告日涨跌幅(%)	均价(元/股)	实际持股量(万股)	实际持股比例(%)	至5月22日涨跌幅(%)	总股本(万股)	总市值(万元)	市盈率(TTM)	一季度净利润同比增长率(%)	
雪迪龙	民营企业	二级市场购买(含大宗交易)	2014/12/23	-8.11	2015/04/23	1.29	124.44	5.13	27.43	91.58	0.15	6.78	60488.03	1605957.25	78.21	45.46
河南医药	民营企业	二级市场购买(含大宗交易)	2015/03/07	-0.74	2015/05/13	1.51	107.86	6.46	46.34	407.33	0.75	7.73	54534.04	2806181.92	192.58	31.43
十匹平安	其他	二级市场购买(含大宗交易)	2015/02/06	0.56	2015/03/30	4.22	21.26	16.74	77.02	405.03	0.04	16.28	914012.07	78473466.87	16.32	72.68
东瑞股份	民营企业	二级市场购买(含大宗交易)	2014/12/20	-3	2015/01/15	-0.27	2.43	17.12	30.68	1806.44	1.88	29.30	95988.45	3866758.74	36.29	-73.44
东方泵业	民营企业	二级市场购买(含大宗交易)	2014/10/18	3.44	2014/11/21	6.54	25.84	35.76	24.41	1561.96	2.14	34.90	26230.75	866401.74	46.94	1.56
联化科技	民营企业	二级市场购买(含大宗交易)	2014/12/26	2.88	2015/02/03	3.64	22.95	35.74	17.42	164.48	0.20	34.98	83521.83	1774838.93	30.28	25.40
西田股份	民营企业	二级市场购买(含大宗交易)	2015/01/05	-0.11	2015/04/30	9.98	118	44.23	18.33	1,625.28	1.91	40.37	85155.34	1884970.88	136.26	-52.76
高新兴	民营企业	二级市场购买(含大宗交易)	2014/11/29	6.27	2015/01/07	-1.56	-4.8	36.52	24.27	329.28	1.12	40.70	29359.43	625628.19	94.98	58.69
中南建设	民营企业	二级市场购买(含大宗交易)	2015/04/16	10.01	2015/05/14	0.2	15.59	25.31	17.65	3677	3.15	41.64	116783.92	2563407.10	30.26	-47.08
伊府电机	民营企业	二级市场购买(含大宗交易)	2015/01/09	10	2015/03/24	7.47	110.27	30.98	50.28	196.36	0.49	42.15	40002.00	1362088.10	77.19	5.30
蓝盾股份	民营企业	二级市场购买(含大宗交易)	2015/02/13	2.91	2015/03/21	1.08	11.13	31.56	20.01	471.79	0.83	43.13	75000.00	1916250.00	35.93	-5.82

代码	名称	企业性质	方案进度	股份来源	首次公告日	首次公告日涨跌幅(%)	股东大会审议通过日	公告日至5月22日涨跌幅(%)	总股本(万股)	总市值(万元)	市盈率(TTM)	一季度净利润同比增长率(%)
300232.SZ	洪畴科技	民营企业	股东大会审议通过	二级市场购买(含大宗交易)	2015/03/03	10.02	2015/04/21	17.95	20303.81	414197.81	77.30	65.63
002345.SZ	康宏基	民营企业	股东大会审议通过	非公开发行	2015/05/05	-5.07	2015/05/21	20.34	84511.12	1325979.47	70.00	2.58
300054.SZ	鼎龙股份	民营企业	董事会预案	二级市场购买(含大宗交易)	2015/04/03	9.03	22.91	44086.41	1178429.76	89.42	43.36	
000678.SZ	鼎捷股份	民营企业	股东大会审议通过	非公开发行	2014/12/31	-9.63	2015/04/28	47.18	42907.98	418781.88	-157.64	-143.76
002236.SZ	大华股份	民营企业	股东大会审议通过	二级市场购买(含大宗交易); 大股东增持	2015/04/04	0.94	2015/04/16	11.62	117027.06	4668210.02	45.91	-48.66
000501.SZ	鄂武宏A	其他	股东大会审议通过	非公开发行	2015/01/16	3.48	2015/04/10	49.81	52902.56	1086089.54	15.80	20.45
300213.SZ	伟明环保	民营企业	股东大会审议通过	二级市场购买(含大宗交易)	2014/12/25	6.03	2015/02/09	0.71	26101.58	842036.90	121.76	7.67
002570.SZ	贝因美	民营企业	董事会预案	二级市场购买(含大宗交易)	2015/05/12	-1.53	7.23	152643.00	2142179.40	378.52	45.63	
300164.SZ	瑞源石油	民营企业	股东大会审议通过	二级市场购买(含大宗交易)	2014/10/27	-6.53	2015/01/30	7.93	40509.51	555790.50	362.97	-19,587.14
002583.SZ	海康达	民营企业	董事会预案	二级市场购买(含大宗交易)	2015/05/13	2.69	14.53	69651.57	1392334.78	3,645.65	-1.34	
002714.SZ	双星新材	民营企业	非公开发行	非公开发行	2015/04/28	5.2	23.72	24200.00	1757162.00	204.67	63.75	
002579.SZ	中农丰子	民营企业	董事会预案	非公开发行	2015/04/21	1.29	27.85	29364.00	668577.00	342.86	14.83	
002009.SZ	天香股份	民营企业	董事会预案	非公开发行	2015/04/29	1.61	29.78	32101.08	1056125.60	238.98	11.31	
300088.SZ	长青科技	民营企业	股东大会审议通过	二级市场购买(含大宗交易)	2015/04/30	-0.34	2015/05/16	34.74	57700.71	1678513.85	120.69	-8.70
002318.SZ	久立特材	民营企业	股东大会审议通过	二级市场购买(含大宗交易)	2015/02/04	4.52	2015/03/03	38.92	33660.24	2008150.14	129.67	-40.41
600315.SH	上海家化	民营企业	董事会预案	二级市场购买(含大宗交易)	2015/03/19	0.57	12.20	67236.67	2967826.86	33.06	15.57	
002241.SZ	歌尔声学	民营企业	董事会预案	二级市场购买(含大宗交易)	2015/04/24	4.51	14.78	152643.01	5437144.08	33.44	1.82	
600036.SH	招商银行	其他	董事会预案	非公开发行	2015/04/11	10.03	19.41	2521984.56	44040022.08	7.65	15.61	
600332.SH	白云山	其他	股东大会审议通过	非公开发行	2015/01/13	10	2015/03/18	41.87	129107.93	4488246.91	41.35	12.64
600499.SH	科达洁能	民营企业	董事会预案	二级市场购买(含大宗交易)	2014/12/10	-1.55	47.96	69722.72	1933410.92	47.95	7.51	

资料来源:公开信息 朱雪莲 陈静/制图 张常春/制图