

2016.02.25

金融工程首席分析师：高子剑

执业证书编号：S1220514090003

TEL: 021-68386225

E-mail: gaozijian@foundersc.com

联系人：陶勤英

TEL: 021-58435536

E-mail: taoqinying@foundersc.com

相关研究

《牛市隐形的翅膀——股票停牌影响深度投资分析》

最近两周复牌股票跟踪

股票代码	股票名称	最后停牌日	行业涨跌幅	复牌后涨幅
002465	海格通信	2016-02-03	-26.16%	-21.51%
002473	圣莱达	2016-02-03	-29.20%	-37.12%
603869	北部湾旅	2016-02-04	0.42%	9.12%
000626	如意集团	2016-02-05	-26.81%	59.38%
002040	南京港	2016-02-05	-39.90%	-20.05%
002174	游族网络	2016-02-05	-35.06%	-2.60%
002373	千方科技	2016-02-05	-14.69%	-6.98%
601388	怡球资源	2016-02-05	-30.23%	-16.97%
002103	广博股份	2016-02-15	7.10%	90.07%
002691	冀凯股份	2016-02-15	-25.51%	8.67%
300069	金利华电	2016-02-15	-20.34%	-18.66%
300355	蒙草抗旱	2016-02-15	-23.60%	-17.71%
600721	百花村	2016-02-15	-27.86%	1.97%
300407	凯发电气	2016-02-16	-30.00%	-12.11%
601000	唐山港	2016-02-16	-23.82%	-15.15%
000035	中国天楹	2016-02-17	-21.14%	-21.17%
000901	航天科技	2016-02-17	-37.68%	-22.16%
002537	海立美达	2016-02-17	-22.31%	45.03%
300351	永贵电器	2016-02-17	-16.30%	-23.80%
600070	浙江富润	2016-02-17	25.87%	32.95%
000973	佛塑科技	2016-02-19	-24.07%	-26.62%
002011	盾安环境	2016-02-19	-26.03%	-21.47%
601018	宁波港	2016-02-19	-27.04%	-20.10%
300280	南通锻压	2016-02-22	-30.06%	26.24%
600455	博通股份	2016-02-22	-11.91%	-12.04%
002286	保龄宝	2016-02-23	-18.83%	21.03%
002582	好想你	2016-02-23	-0.36%	21.00%
300306	远方光电	2016-02-23	-15.43%	4.87%
600578	京能电力	2016-02-23	-22.69%	-15.65%

数据来源：方正证券研究所

请务必阅读最后特别声明与免责条款

投资要点

➤ 停牌对于指数的影响

- 近期市场继续震荡。创业板指影响放大，影响比例达 2.85%，中小板指次之，影响比例为 1.64%。中证 500、中证全指以及沪深 300 次之，比例分别为-1.52%、-0.98 和-0.84%。
- 行业指数方面，相对上一交易周，纺织服装、有色、银行、钢铁停牌影响继续放大。大部分行业停牌影响仍然为负。其中影响比例最高的行业是传媒、房地产和计算机。

➤ 停牌对衍生品影响：

- 停牌对指数衍生品影响点数缩小。中证 500 影响点位为-92.89 点；上证 50 为 2.25 点；沪深 300 为-26.12 点。

➤ 停牌个股重点关注：

- 目前停牌期间行业涨跌幅较大的有中银绒业、西部矿业、通鼎互联、栋梁新材、希努尔等；这些股票停牌时间较长，大部分在进行并购重组等重大事项，这些股票由于停牌时间较长且停牌期间对应行业涨幅较大，复牌后在补涨需求和并购重组的推动下，股价通常能够超过对应行业涨跌幅，建议关注这类股票在复牌后大幅上涨带来的投资机会。
- 由于上周数据错误，所以本周公布最近两周长期停牌（停牌时间大于 20 交易日）复牌股票，本周新增复牌有 16 只。

➤ 本周停牌套利小贴士（10）

- 金亚科技作为基金的重仓股，财务造假这一“黑天鹅”事件出来，各大基金公司纷纷中招。无奈，各大重仓基金公司只能大幅调低对金亚科技的估值。
- 方正金工研究发现，金亚科技理论上存在套利机会。

1. 停牌对于指数的影响

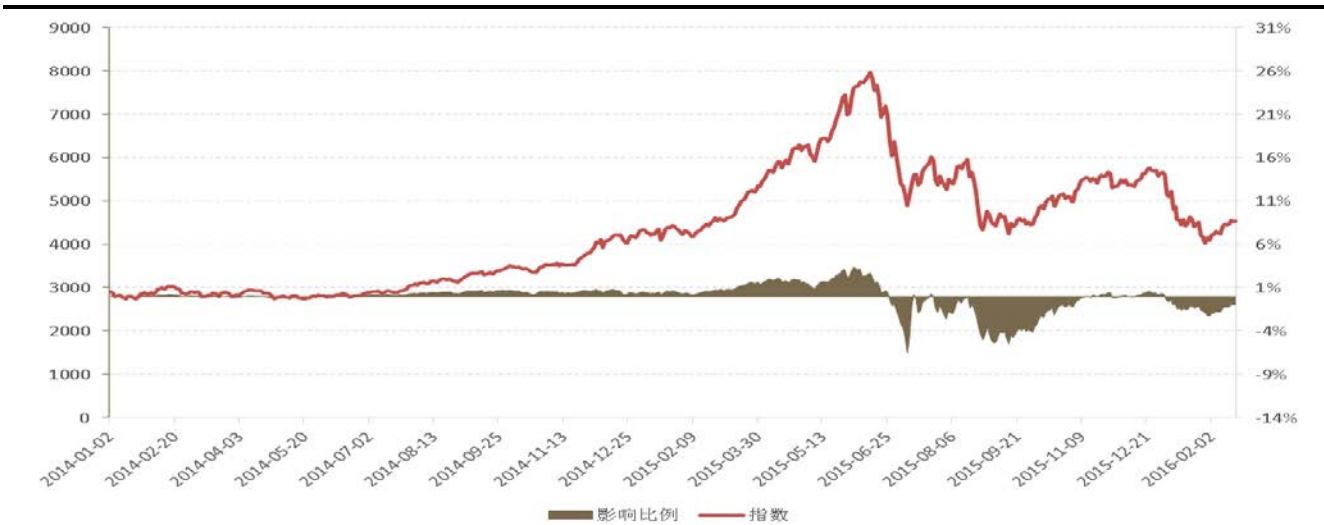
近期市场继续震荡。创业板指影响放大，影响比例达 2.85%，中小板指次之，影响比例为 1.64%。中证 500、中证全指以及沪深 300 次之，比例分别为-1.52%、-0.98 和-0.84%。

图表 1：主要指数停牌影响比例（数据截止 2016 年 02 月 24 日）

2016-02-24	创业板指	沪深300	中小板指	中证500	中证全指
影响比例	-2.85%	-0.84%	-1.64%	-1.52%	-0.98%
指数	2203.74	3109.55	6784.10	6111.04	4550.35

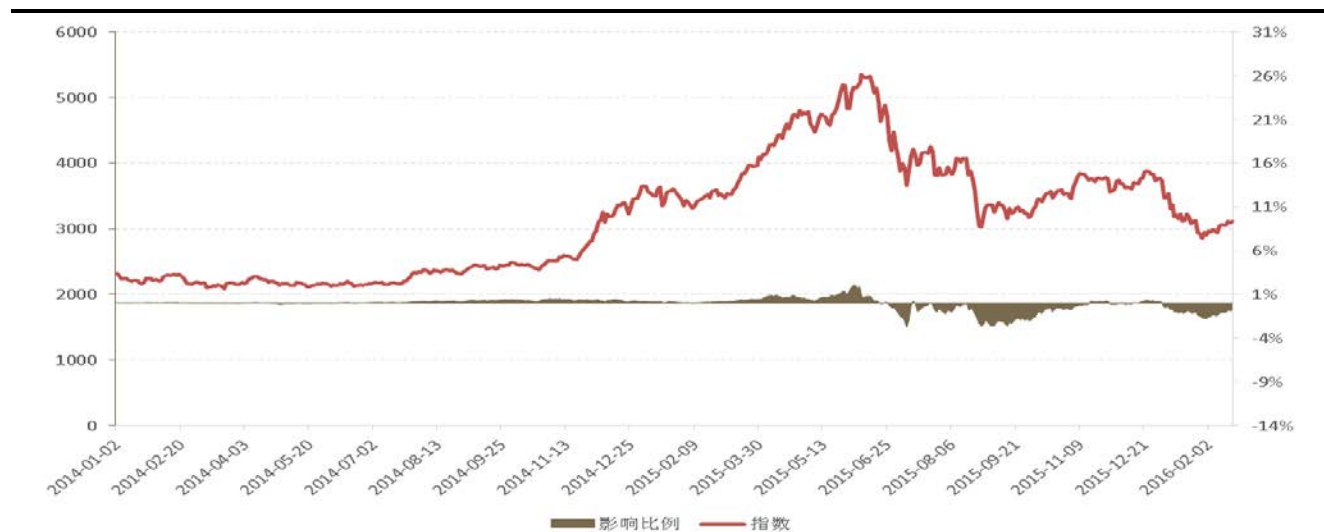
资料来源：方正证券研究所

图表 2：中证全指停牌影响指数比例



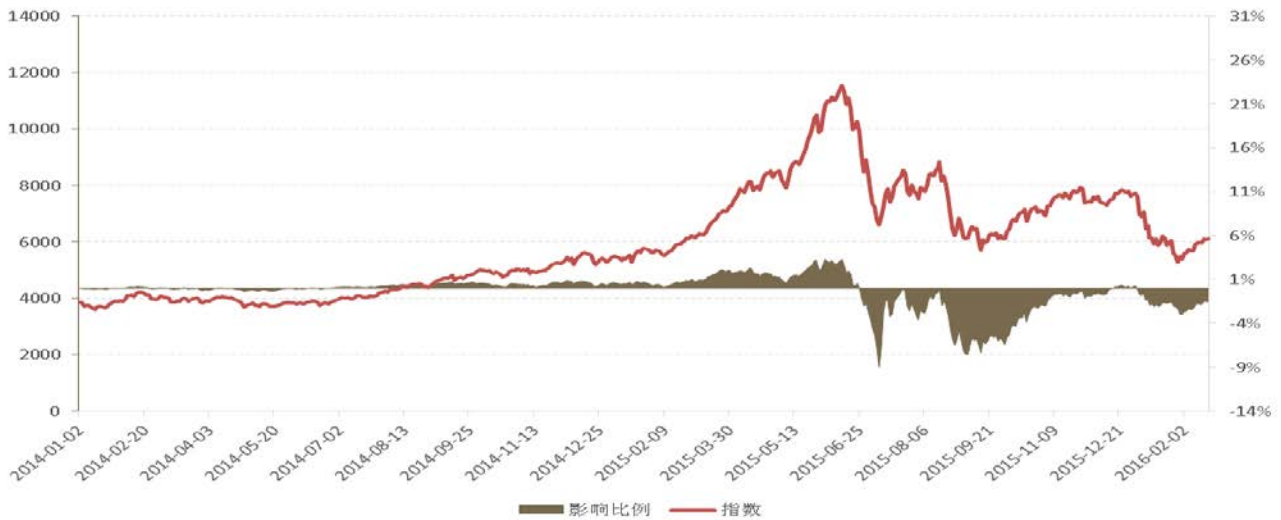
资料来源：方正证券研究所

图表 3：沪深 300 停牌影响指数比例



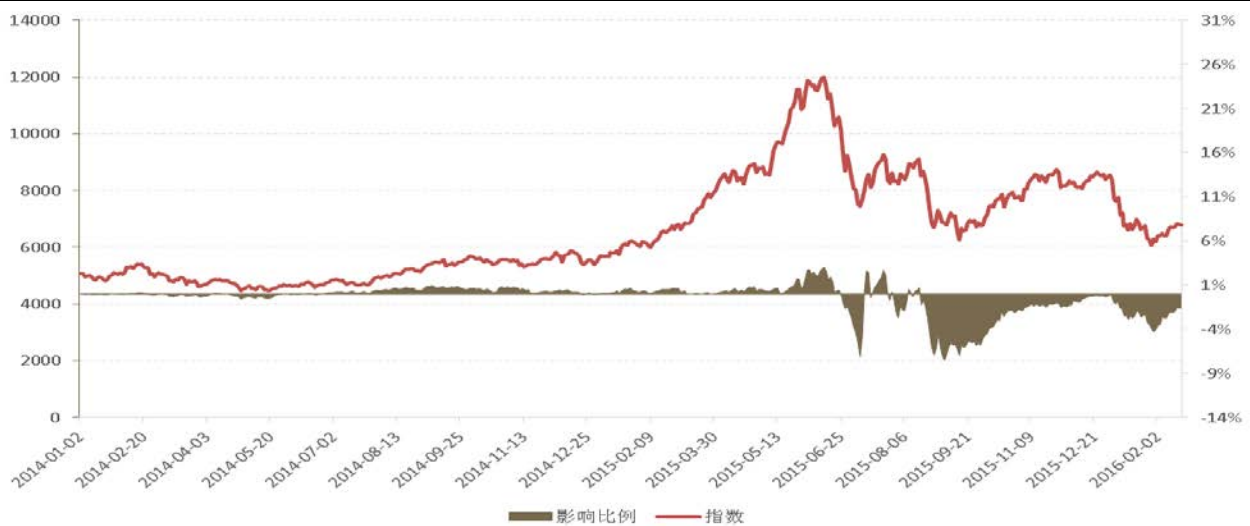
资料来源：方正证券研究所

图表 4：中证 500 停牌影响指数比例



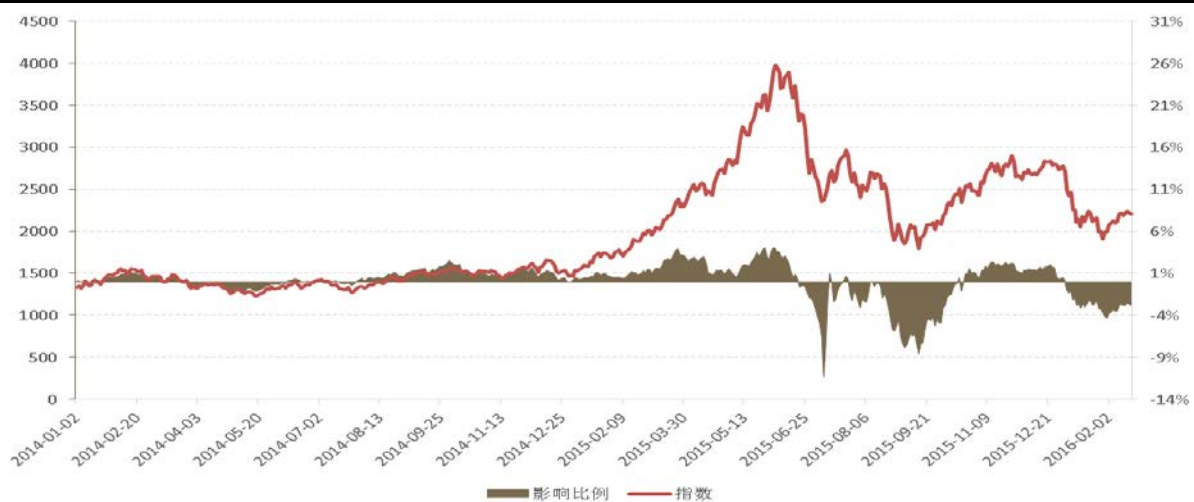
资料来源：方正证券研究所

图表 5：中小板指停牌影响指数比例



资料来源：方正证券研究所

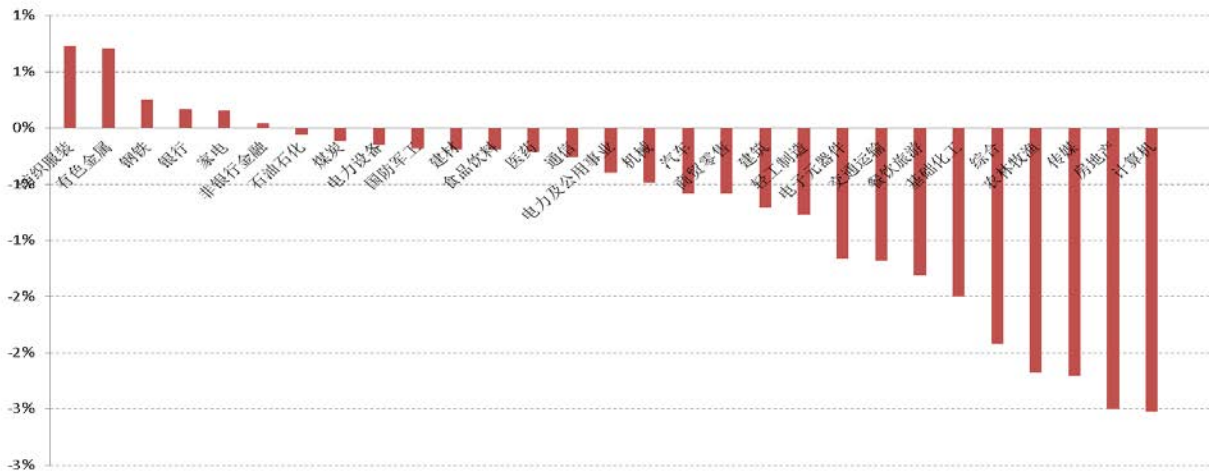
图表 6：创业板指停牌影响指数比例



资料来源：方正证券研究所

行业指数方面，相对上一交易周，纺织服装、有色、银行、钢铁停牌影响继续放大。大部分行业停牌影响仍然为负。其中影响比例最高的行业是传媒、房地产和计算机。

图表 7：中信行业指数停牌影响比例（2016 年 02 月 24 日）



资料来源：方正证券研究所

2. 停牌对于指数衍生品的影响

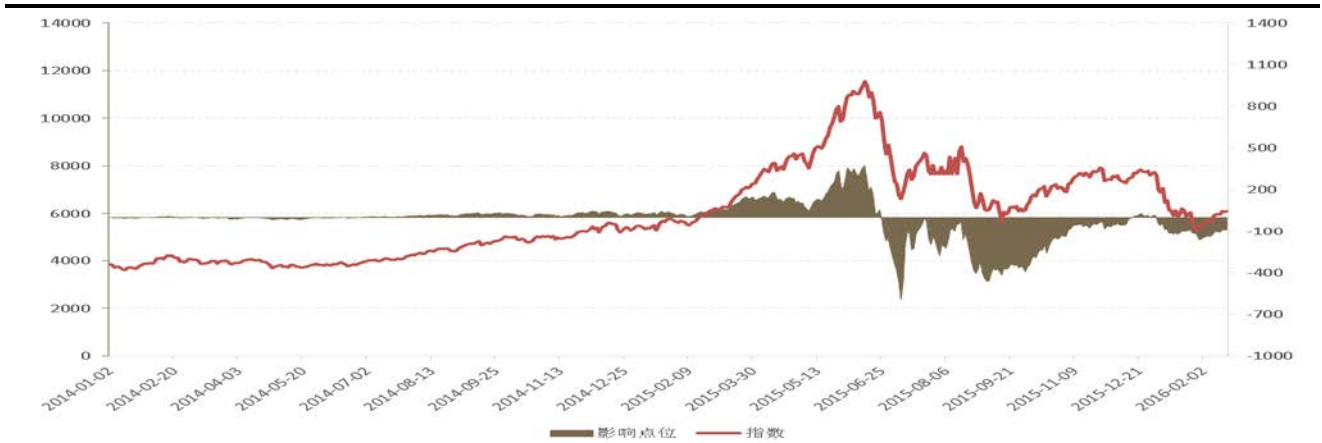
停牌对指数衍生品影响点数缩小。中证 500 影响点位为-92.89 点；上证 50 为 2.25 点；沪深 300 为-26.12 点。

图表 8：沪深 300、中证 500、上证 50 停牌影响点位

2016-02-24	沪深300	上证50	中证500
指数	3109.55	2041.39	6111.04
影响点位	-26.12	2.25	-92.89

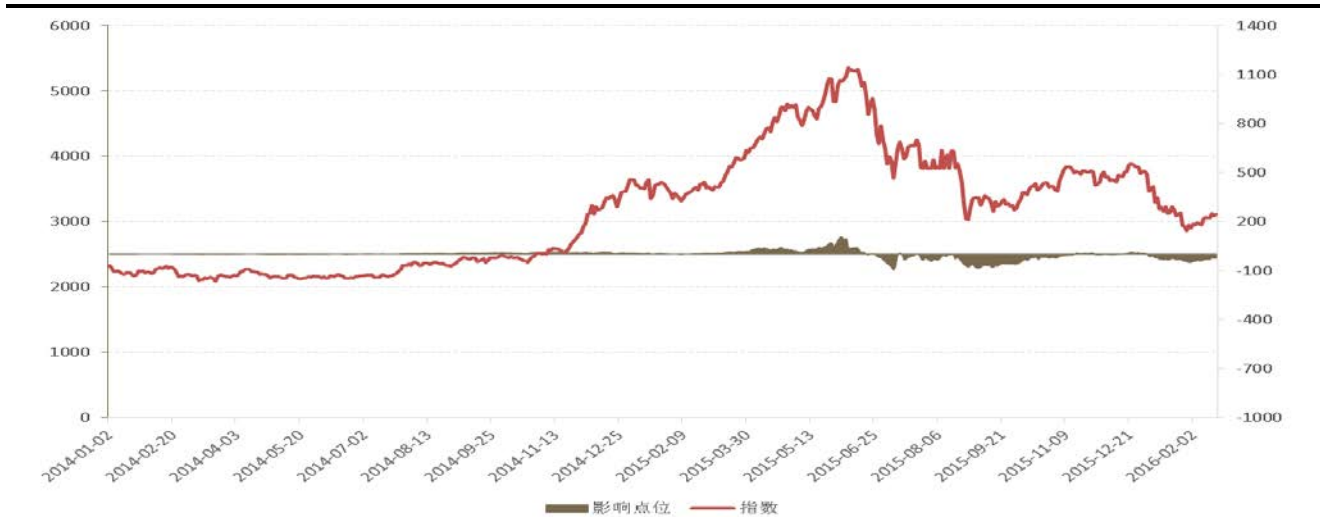
资料来源：方正证券研究所

图表 9：中证 500 停牌影响指数点位



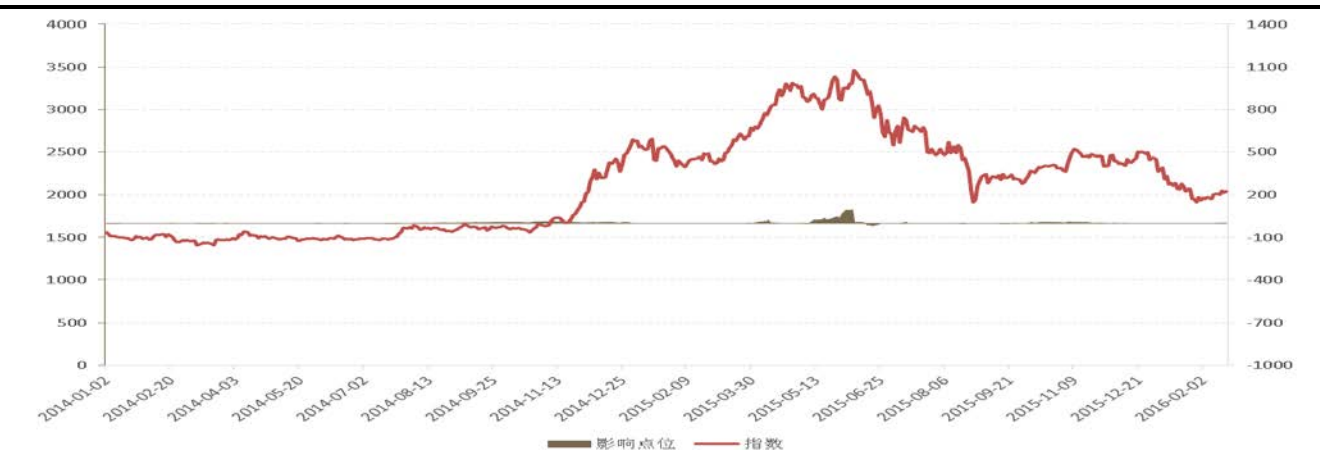
资料来源：方正证券研究所

图表 10：沪深 300 停牌影响指数点位



资料来源：方正证券研究所

图表 11：上证 50 停牌影响指数点位



资料来源：方正证券研究所

3. 停牌个股重点关注

目前停牌期间行业涨跌幅较大的有中银绒业、西部矿业、通鼎互联、栋梁新材、希努尔等；这些股票停牌时间较长，大部分在进行并购重组等重大事项，这些股票由于停牌时间较长且停牌期间对应行业涨幅较大，复牌后在补涨需求和并购重组的推动下，股价通常能够超过对应行业涨跌幅，建议关注这类股票在复牌后大幅上涨带来的投资机会。

由于上周数据错误，所以本周公布最近两周长期停牌（停牌时间大于 20 交易日）复牌股票，本周新增复牌有 16 只。

图表 12：连续停牌股票停牌时间及对应行业涨跌幅（截止 2016 年 02 月 24 日）

股票代码	股票名称	停牌时间	行业涨跌幅	股票代码	股票名称	停牌时间	行业涨跌幅
000982	中银绒业	240	88.97%	000717	韶钢松山	11	10.21%
000962	东方钨业	10	22.01%	600381	青海春天	11	10.21%
601168	西部矿业	11	20.37%	600581	八一钢铁	11	10.21%
002491	通鼎互联	12	18.88%	300110	华仁药业	14	9.71%
300405	科隆精化	12	18.83%	300057	万顺股份	6	9.70%
002721	金一文化	8	16.49%	300428	四通新材	16	8.99%
600390	金瑞科技	8	16.49%	603399	新华龙	16	8.99%
600052	浙江广厦	12	16.15%	600539	*ST 狮头	21	8.53%
002082	栋梁新材	101	15.39%	603789	星光农机	6	8.20%
002070	众和股份	11	14.99%	000818	方大化工	7	7.78%
600890	中房股份	92	14.62%	300290	荣科科技	6	7.72%
002485	希努尔	109	14.55%	002354	天神娱乐	9	7.71%
600468	百利电气	10	14.12%	300425	环能科技	14	7.49%
600438	通威股份	8	13.65%	000905	厦门港务	6	7.34%
600485	信威集团	11	13.51%	600751	天海投资	6	7.34%
002288	超华科技	14	13.27%	600362	江西铜业	5	7.07%
600490	鹏欣资源	115	12.95%	002512	达华智能	23	6.72%
002580	圣阳股份	11	12.35%	002450	康得新	23	6.68%
002102	冠福股份	14	11.89%	000980	金马股份	94	6.60%
300164	通源石油	11	11.84%	002515	金字火腿	9	6.29%
002389	南洋科技	9	11.75%	002675	东诚药业	6	5.92%
002356	浩宁达	13	11.05%	002762	金发拉比	21	5.50%
002409	雅克科技	151	10.93%	600645	中源协和	7	5.43%
600745	中茵股份	14	10.38%	002379	鲁丰环保	82	5.21%
002599	盛通股份	14	10.27%	300347	泰格医药	5	4.96%

资料来源：方正证券研究所

图表 13: 最近一周复牌股票跟踪 (停牌大于 20 天, 截止 2016 年 02 月 24 日)

股票代码	股票名称	最后停牌日	行业涨跌幅	复牌后涨幅
002465	海格通信	2016-02-03	-26.16%	-21.51%
002473	圣莱达	2016-02-03	-29.20%	-37.12%
603869	北部湾旅	2016-02-04	0.42%	9.12%
000626	如意集团	2016-02-05	-26.81%	59.38%
002040	南京港	2016-02-05	-39.90%	-20.05%
002174	游族网络	2016-02-05	-35.06%	-2.60%
002373	千方科技	2016-02-05	-14.69%	-6.98%
601388	怡球资源	2016-02-05	-30.23%	-16.97%
002103	广博股份	2016-02-15	7.10%	90.07%
002691	冀凯股份	2016-02-15	-25.51%	8.67%
300069	金利华电	2016-02-15	-20.34%	-18.66%
300355	蒙草抗旱	2016-02-15	-23.60%	-17.71%
600721	百花村	2016-02-15	-27.86%	1.97%
300407	凯发电气	2016-02-16	-30.00%	-12.11%
601000	唐山港	2016-02-16	-23.82%	-15.15%
000035	中国天楹	2016-02-17	-21.14%	-21.17%
000901	航天科技	2016-02-17	-37.68%	-22.16%
002537	海立美达	2016-02-17	-22.31%	45.03%
300351	永贵电器	2016-02-17	-16.30%	-23.80%
600070	浙江富润	2016-02-17	25.87%	32.95%
000973	佛塑科技	2016-02-19	-24.07%	-26.62%
002011	盾安环境	2016-02-19	-26.03%	-21.47%
601018	宁波港	2016-02-19	-27.04%	-20.10%
300280	南通锻压	2016-02-22	-30.06%	26.24%
600455	博通股份	2016-02-22	-11.91%	-12.04%
002286	保龄宝	2016-02-23	-18.83%	21.03%
002582	好想你	2016-02-23	-0.36%	21.00%
300306	远方光电	2016-02-23	-15.43%	4.87%
600578	京能电力	2016-02-23	-22.69%	-15.65%

资料来源: 方正证券研究所

4. 停牌套利小贴士 (10)

又到了停牌套利小贴士环节啦, 最近大家听到次数最多的公司大概就是金亚科技啦, 那么到底它发生了什么事请呢?

这还要从 2015 年 6 月 4 日开始说起。当天, 金亚科技收到了证监会发出的关于其财务造假的《立案调查通知书》, 随后市场给予了金亚科技强有力的回应——连续三天跌停。随后在 2015 年 6 月 9 日, 金亚科技不得不以股票异常波动, 保护投资者权益为由, 自当天下午 13:00 起开始停牌。同时对公司自身财务造假问题进行自查。经历了长达半年的自查后, 金亚科技于 2016 年 1 月 18 日发布了自查报告, 确认了财务造假问题。

确认财务造假无疑在公募圈掀起了惊涛骇浪。因为金亚科技是很多基金的重仓股, 据金亚科技的三季报, 前十大股东中有八家是公募基金。而基金 2015 年四季报显示, 截至去年底, 金亚科技共现身 16 只基金前十大重仓股之列。所以这一“黑天鹅”事件出来, 各大基金公司纷纷中招。无奈, 各大重仓基金公司只能大幅调低对金亚科技的估值。具体可见图表 14。

图表 14：各大重仓基金对金亚科技最新估值

基金公司	调整后估值
广发基金	8.67
富国基金	8.8
交银施罗德基金	8.67
银河基金	8.6
海富通基金	8.67
汇丰晋信	8.51
招商基金	8.65
鹏华基金	8.67

资料来源：方正证券研究所

基金公司对金亚科技的最新估值只有 8 元左右。但是金亚科技 2015 年 6 月 9 日停牌前的价格却高达 34.51。尽管 AMAC 信息指数在金亚科技停牌期间下跌了 52.41%（截止 2016 年 2 月 24 日）。但是若以指数收益法计算，金亚科技现在的估值价格仍然高达 16.42 元。也就是说，基金公司对金亚科技的估值在指数估值法的基础上又砍了一半，如果金亚科技从 34.51 下行到 8.6，那么大概需要经历 13 个跌停。基金对金亚科技估值之低可见一般。

图表 15：金亚科技价格信息

日期	金亚科技	AMAC信息指数
2015-06-09	34.51	8589.63
2016-02-24	——	4088.03

资料来源：方正证券研究所

说了这么多，那么这其中是否存在套利机会呢？理论上是存在的。方正金工以银华消费主题分级基金为例，在银华消费主题分级基金的 2015 年年报中，金亚科技作为第一重仓股，占基金净值 6.75%。所以如果金亚科技在 8.6 上方企稳打开跌停，我们可以利用分级基金的特点，在打开跌停当天在场内买入消费 A 和消费 B，就可以吃到基金对金亚科技估值错误的价差啦（**此仅为理论可能**）。具体方法可参照方正金工以往的研究《分级停牌套利，决策新时代》、《停牌套利之奇思》。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；
推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；
中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；
减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；
中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；
减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)
网址：	http://www.foundersec.com	http://www.foundersec.com	http://www.foundersec.com	http://www.foundersec.com
E-mail:	yjzx@foundersec.com	yjzx@foundersec.com	yjzx@foundersec.com	yjzx@foundersec.com