

## 方正证券研究所证券研究报告

## “送转 2.0” 组合跟踪报告

金融工程定期报告  
2015.12.08

金融工程高级分析师：楼华锋

执业证书编号：S1220514080011

TEL: 021-50432679

E-mail: [louhuafeng@foundersc.com](mailto:louhuafeng@foundersc.com)

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](mailto:gaozijian@foundersc.com)

金融工程分析师：陈杨城

执业证书编号：S1220515040003

TEL: 021-50460365

E-mail: [chenyangcheng@foundersc.com](mailto:chenyangcheng@foundersc.com)

联系人：李杨

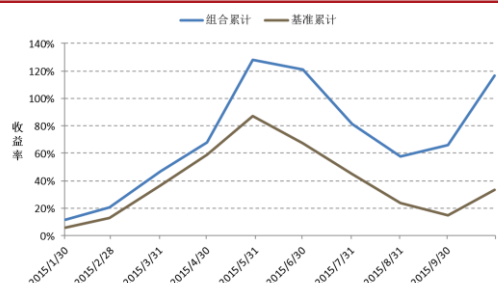
TEL: 021-68371099

Email: [jgliyang@foundersc.com](mailto:jgliyang@foundersc.com)

### 相关研究

2014.12.10 《送转与成长共振，股价与业绩齐飞》

### “送转 2.0” 组合 2015 年以来累计收益



数据来源：方正证券研究所

### 报告摘要

- 上期(2015.10.30-2015.11.30)“送转 2.0”组合收益率为 29.80%，同期中证 500 收益率为 4.56%，组合跑赢基准 25.23%；2015 年以来组合收益率为 180.77%，同期中证 500 收益率为 39.18%，组合累计超额收益率为 109.83%。
- 11 月“送转 2.0”组合在跌宕起伏的环境中获得了 25.23%的超额收益，良好的收益率使得我们更加坚信送转与成长共振，股价与业绩起飞。
- 本期(2015.11.30 至今)“送转 2.0”组合调整的股票共计 5 只，调入湘潭电化(002125)、福建金森(002679)、易世达(300125)、菲利华(300395)、天润乳业(600419)，调出罗普斯金(002333)、世纪游轮(002558)、星星科技(300256)、溢多利(300381)、熊猫金控(600599)。

“送转 2.0”组合上期个股表现

股票代码	股票名称	调入时间	调入以来至上期末		上期	
			累计收益(%)	超额收益(%)	个股收益(%)	超额收益(%)
002558	世纪游轮	2014/08/29	369.35	302.04	279.78	275.21
300381	溢多利	2015/08/31	108.59	96.02	63.46	58.89
002034	美欣达	2015/09/30	102.46	81.49	49.59	45.03
300268	万福生科	2015/08/31	99.94	87.37	46.65	42.09
300256	星星科技	2015/10/30	32.51	27.94	32.51	27.94
600599	熊猫金控	2015/10/30	31.63	27.07	31.63	27.07
300387	富邦股份	2015/10/30	24.76	20.20	24.76	20.20
603688	石英股份	2015/10/30	18.94	14.38	18.94	14.38
002295	精艺股份	2015/09/30	35.96	14.98	16.02	11.46
002159	三特索道	2015/10/30	14.51	9.94	14.51	9.94
300174	元力股份	2015/06/30	-14.39	2.43	14.10	9.53
000668	荣丰控股	2015/10/30	7.03	2.46	7.03	2.46
002200	云投生态	2015/10/30	2.93	-1.64	2.93	-1.64
002347	泰尔重工	2015/09/30	32.29	11.31	1.85	-2.71
600054	黄山旅游	2015/10/30	1.65	-2.92	1.65	-2.92
002596	海南瑞泽	2015/10/30	1.47	-3.10	1.47	-3.10
000929	兰州黄河	2015/08/31	-0.56	-13.12	0.00	-4.56
300069	金利华电	2015/08/31	53.00	40.43	0.00	-4.56
002333	罗普斯金	2015/10/30	-4.43	-9.00	-4.43	-9.00
600211	西藏药业	2015/10/30	-6.46	-11.03	-6.46	-11.03

数据来源：方正证券研究所

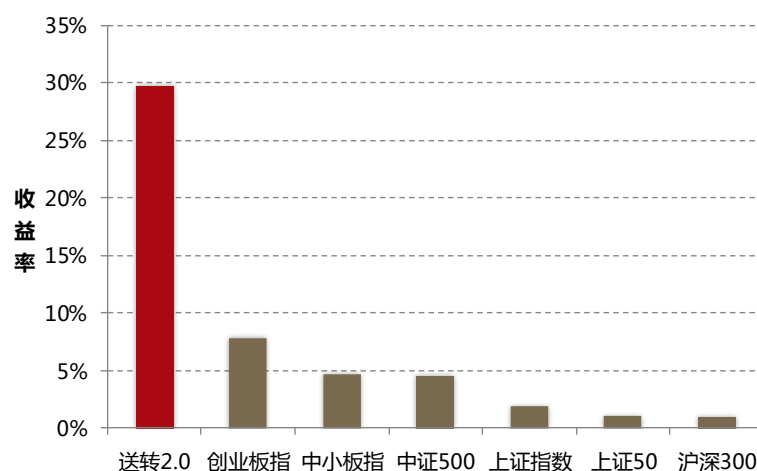
请务必阅读最后特别声明与免责条款

## 1. “送转 2.0” 组合上期表现

上期（2015.10.30-2015.11.30）“送转 2.0” 组合收益率为 29.80%，同期中证 500 收益率为 4.56%，组合跑赢基准 25.23%；2015 年以来组合收益率为 180.77%，同期中证 500 收益率为 39.18%，组合累计超额收益率为 109.83%。

11 月月初券商股暴涨，带动大盘上涨，高位震荡后在月末暴跌。所有指数涨幅均为正，但综合全月走势来看，整体涨幅不大，创业板指上涨 7.84%，沪深 300 上涨 0.91%。“送转 2.0” 组合在股市巨变中保持 29.8% 的涨幅。

图表 1：上期市场主要指数及“送转 2.0” 组合表现



数据来源：方正证券研究所

11 月 “送转 2.0” 组合在跌宕起伏的环境中获得了 25.23% 的超额收益，良好的收益率使得我们更加坚信送转与成长共振，股价与业绩起飞。

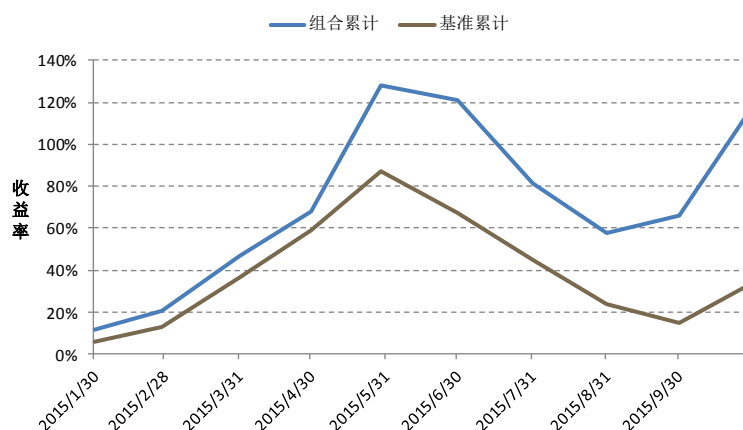
图表 2：“送转 2.0”组合上期个股表现

股票代码	股票名称	调入时间	调入以来至上期末		上期	
			累计收益(%)	超额收益(%)	个股收益(%)	超额收益(%)
002558	世纪游轮	2014/08/29	369.35	302.04	279.78	275.21
300381	溢多利	2015/08/31	108.59	96.02	63.46	58.89
002034	美欣达	2015/09/30	102.46	81.49	49.59	45.03
300268	万福生科	2015/08/31	99.94	87.37	46.65	42.09
300256	星星科技	2015/10/30	32.51	27.94	32.51	27.94
600599	熊猫金控	2015/10/30	31.63	27.07	31.63	27.07
300387	富邦股份	2015/10/30	24.76	20.20	24.76	20.20
603688	石英股份	2015/10/30	18.94	14.38	18.94	14.38
002295	精艺股份	2015/09/30	35.96	14.98	16.02	11.46
002159	三特索道	2015/10/30	14.51	9.94	14.51	9.94
300174	元力股份	2015/06/30	-14.39	2.43	14.10	9.53
000668	荣丰控股	2015/10/30	7.03	2.46	7.03	2.46
002200	云投生态	2015/10/30	2.93	-1.64	2.93	-1.64
002347	泰尔重工	2015/09/30	32.29	11.31	1.85	-2.71
600054	黄山旅游	2015/10/30	1.65	-2.92	1.65	-2.92
002596	海南瑞泽	2015/10/30	1.47	-3.10	1.47	-3.10
000929	兰州黄河	2015/08/31	-0.56	-13.12	0.00	-4.56
300069	金利华电	2015/08/31	53.00	40.43	0.00	-4.56
002333	罗普斯金	2015/10/30	-4.43	-9.00	-4.43	-9.00
600211	西藏药业	2015/10/30	-6.46	-11.03	-6.46	-11.03

数据来源：方正证券研究所

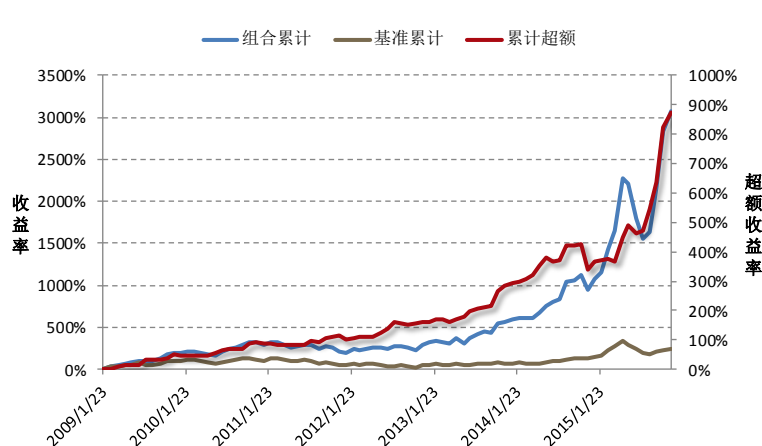
本期送转组合兰州黄河（000929）和金利华电（300069）停牌。

图表 3：“送转 2.0”组合 2015 年以来收益表现



数据来源：方正证券研究所

图表 4：“送转 2.0”2009 年以来收益表现



年度	策略年化(%)	基准年化(%)	年化超额(%)	超额胜率(%)	绝对胜率(%)	IR
2009	239.07	123.94	55.76	100.00	90.91	3.79
2010	45.75	13.53	28.71	66.67	58.33	2.42
2011	-23.08	-31.84	12.43	66.67	41.67	1.43
2012	27.61	4.25	22.50	66.67	50.00	1.65
2013	79.40	20.93	49.27	91.67	66.67	3.08
2014	64.15	40.15	17.65	75.00	83.33	0.76
2015	247.52	55.33	130.34	83.33	75.00	4.25
测试期间累计	65.41	19.47	39.28	78.31	66.27	2.07

数据来源：方正证券研究所

## 2. “送转 2.0”组合本期变动

本期（2015.11.30 至今）“送转 2.0”组合调整的股票共计 5 只，调入湘潭电化(002125)、福建金森(002679)、易世达(300125)、菲利华(300395)、天润乳业(600419)，调出罗普斯金(002333)、世纪游轮(002558)、星星科技(300256)、溢多利(300381)、熊猫金控(600599)。

图表 5: “送转 2.0” 组合近期调整个股

代码	名称	调入日期	调出日期	持有收益	超额收益
300125	易世达	2015/11/30	-	-1.02	-3.64
300395	菲利华	2015/11/30	-	0.73	-1.88
600419	天润乳业	2015/11/30	-	6.88	4.27
002125	湘潭电化	2015/11/30	-	29.86	27.24
002679	福建金森	2015/11/30	-	26.28	23.66
300387	富邦股份	2015/10/30	-	26.67	19.37
600054	黄山旅游	2015/10/30	-	5.18	-2.12
600211	西藏药业	2015/10/30	-	-1.85	-9.15
603688	石英股份	2015/10/30	-	24.17	16.87
002596	海南瑞泽	2015/10/30	-	33.94	26.63
000668	荣丰控股	2015/10/30	-	32.04	24.74
002200	云投生态	2015/10/30	-	15.46	8.16
002159	三特索道	2015/10/30	-	14.51	7.20
002034	美欣达	2015/09/30	-	82.48	58.34
002295	精艺股份	2015/09/30	-	52.39	28.25
002347	泰尔重工	2015/09/30	-	30.48	6.34
300069	金利华电	2015/08/31	-	53.00	37.49
300268	万福生科	2015/08/31	-	100.18	84.67
000929	兰州黄河	2015/08/31	-	-0.56	-16.07
300174	元力股份	2015/06/30	-	6.37	21.01
300256	星星科技	2015/10/30	2015/11/30	32.51	27.94
600599	熊猫金控	2015/10/30	2015/11/30	31.63	27.07
002333	罗普斯金	2015/10/30	2015/11/30	-4.43	-9.00
300381	溢多利	2015/08/31	2015/11/30	108.59	96.02
002558	世纪游轮	2014/08/29	2015/11/30	369.35	302.04
002425	凯撒股份	2015/09/30	2015/10/30	76.05	60.35
002656	卡奴迪路	2015/09/30	2015/10/30	25.97	10.28
600203	福日电子	2015/09/30	2015/10/30	31.34	15.65
300190	维尔利	2015/09/30	2015/10/30	18.06	2.37
002499	科林环保	2015/08/31	2015/10/30	-9.81	-17.46
002569	步森股份	2015/08/31	2015/10/30	25.13	17.47
002599	盛通股份	2015/08/31	2015/10/30	44.15	36.50
300321	同大股份	2015/07/31	2015/10/30	7.50	15.81
002722	金轮股份	2015/06/30	2015/10/30	-2.91	17.54
300029	天龙光电	2015/05/29	2015/10/30	-40.82	-11.91
002562	兄弟科技	2015/04/30	2015/10/30	19.00	35.35
002184	海得控制	2015/08/31	2015/09/30	23.97	30.92
002380	科远股份	2015/08/31	2015/09/30	33.07	40.02
300223	北京君正	2015/08/31	2015/09/30	28.03	34.98
300086	康芝药业	2015/08/31	2015/09/30	14.87	21.82

数据来源: 方正证券研究所

### 3. “送转 2.0” 组合策略简介



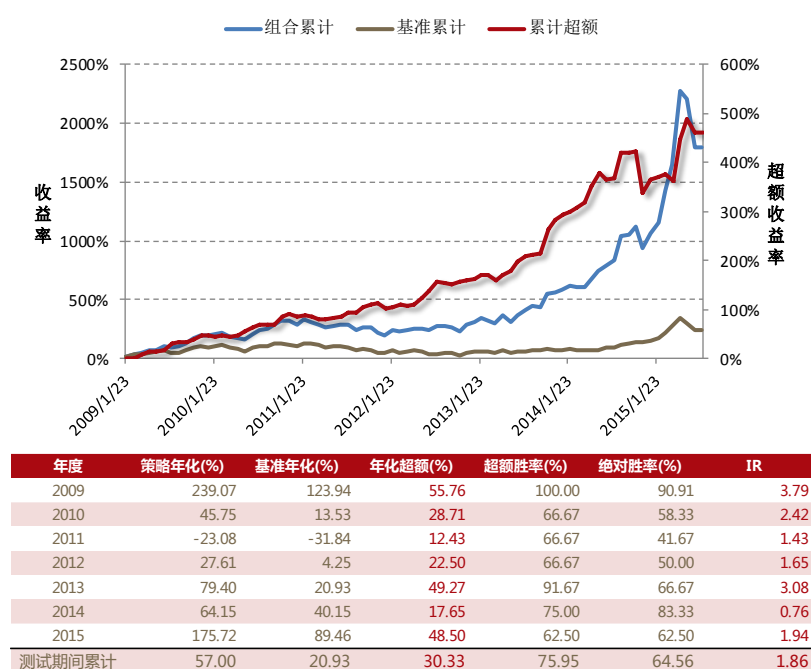
对高送转事件的分析表明，预案公告日前后送转事件均能产生相对可观的超额收益（预案公告日前 120 个交易日内相对中证 500 超额收益最高 8.23%，后 120 个交易日内最高 7.55%）。牛市送转的超额收益较熊市更高，同时超额收益产生的时点并不固定。

在研究中我们发现：我们能够通过打分的方式对高送转的股票进行预测，然而预测送转概率大（即因子打分得分高）的股票并不能在事前带来显著的超额收益。因此我们寻找兼具送转特征及成长能力的个股，此类股票的成长性为其估值提供了支撑，同时高成长能力也为累积盈余、持续送转创造了条件。

我们以中证全指股票池作为基础股票池，每月更新持仓。在各期我们选取送转预测得分位居前并且流通市值较小的股票，在此基础上再筛选短期业绩增速较高的股票，并引入量价指标，以等权的方式构建“送转 2.0”组合。

2009 年至 2014 年三季度期间，组合累计收益达 1039.32%，对应年化收益 53.38%，年化超额收益为 33.63%。期间组合月超额胜率为 78%，年化 IR 为 2.53。组合历年超额收益均超 10%，2009 年月超额胜率达 100%，半数年度年化 IR 超过 3，显示出较佳的稳定性。组合年化换手率为 4.83 倍，对应每期平均更换约 40% 的股票，处于可以接受的范围之内。

图表 6：“送转 2.0”组合历史收益表现



数据来源：方正证券研究所



## 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：	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com