

## 方正证券研究所证券研究报告

## 股票停牌影响跟踪报告

金融工程定期报告  
2015.12.1

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)

联系人：李杨  
TEL：021-68371099  
Email：[jgliyang@foundersc.com](mailto:jgliyang@foundersc.com)

### 报告摘要

#### ➤ 停牌对指数的影响

上周市场指数经历大幅下挫后，稍有平缓，停牌影响继续下降，目前中小板指，中证全指，中证 500 停牌影响比例很低，分别为-1.53%，-0.20%，-1.12%；创业板指以及沪深 300 次之，比例为 1.33%和-0.12%，较上周均有所下降。行业指数方面，目前停牌影响正负不一。其中负值比例最高的是电力及公用事业、钢铁和农林渔牧，其中正值比例最高的是综合电力设备以及餐饮旅游。

#### ➤ 停牌对衍生品影响

目前停牌对指数期货影响较上周进一步下降。中证 500 影响点位为-66.59 点；上证 50 为 5.87 点；沪深 300 为-4.5 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、银江股份、首旅股份、\*ST 霞客等；

最近一周长期停牌（停牌时间大于 20 交易日）复牌股票有 6 只，少数股票目前涨幅已经超过对应行业涨跌幅，建议重点关注，及时止盈。同时行业跌幅过大的个股，有补跌需求，建议多加关注。

#### ➤ 本周停牌套利小贴士（1）

本周开始，小贴士会不断提供一些具体的套利方法，敬请关注。本周主要介绍分级基金在套利停牌中的作用。主要关注基金：银华中证转债。这个案例中我们可以掌握到使用分级如何套利，甚至提前实现超额收益。

最近一周复牌股票跟踪（停牌大于 20 天）

Code	CodeName	复牌后涨幅	历史行业涨跌幅
002210	飞马国际	-19.01%	-13.88%
300030	阳普医疗	20.99%	-4.80%
600058	五矿发展	-19.00%	-35.89%
600338	西藏珠峰	21.03%	24.67%
600576	万家文化	21.01%	5.90%
600882	华联矿业	-19.00%	-36.53%

数据来源：方正证券研究所

### 相关研究：

《牛市隐形的翅膀——股票停牌影响深度投资分析》

请务必阅读最后特别声明与免责条款

## 1. 停牌对于指数的影响

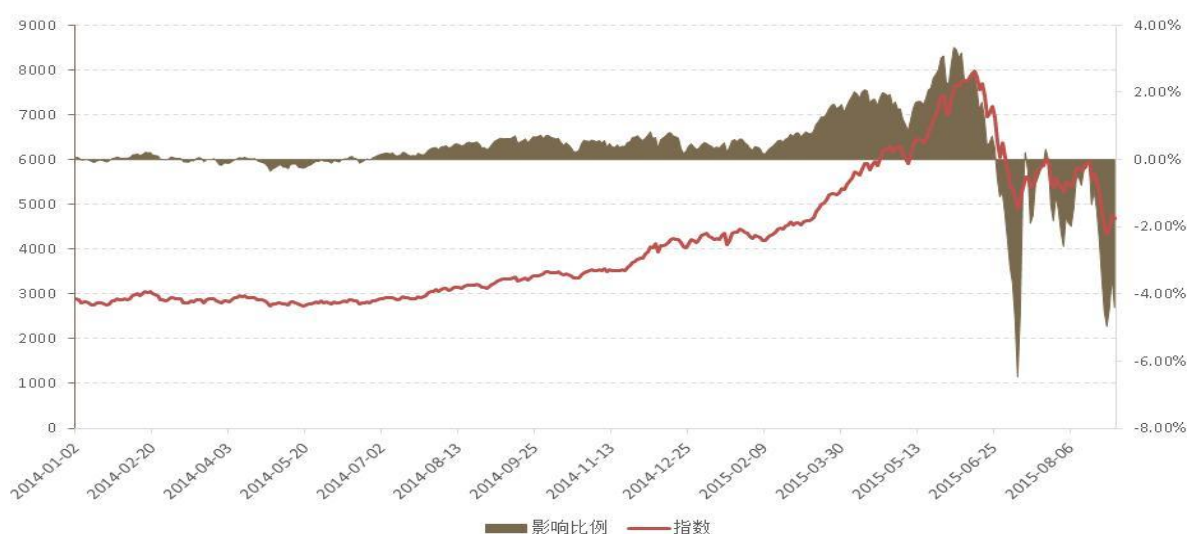
上周市场指数经历大幅下挫后,稍有平缓,停牌影响继续下降,目前中小板指,中证全指,中证 500 停牌影响比例很低,分别为-1.53%, -0.20%, -1.12%; 创业板指以及沪深 300 次之,比例为 1.33%和-0.12%,较上周均有所下降。

图表 1: 主要指数停牌影响比例 (数据截止: 2015/11/27)

2015/11/27	创业板指	沪深300	中小板指	中证500	中证全指
影响比例	1.33%	-0.12%	-1.53%	-1.12%	-0.20%
指数	2649.55	3556.99	8096.45	7376.12	5306.07

数据来源: 方正证券研究所

图表 2: 中证全指停牌影响指数比例



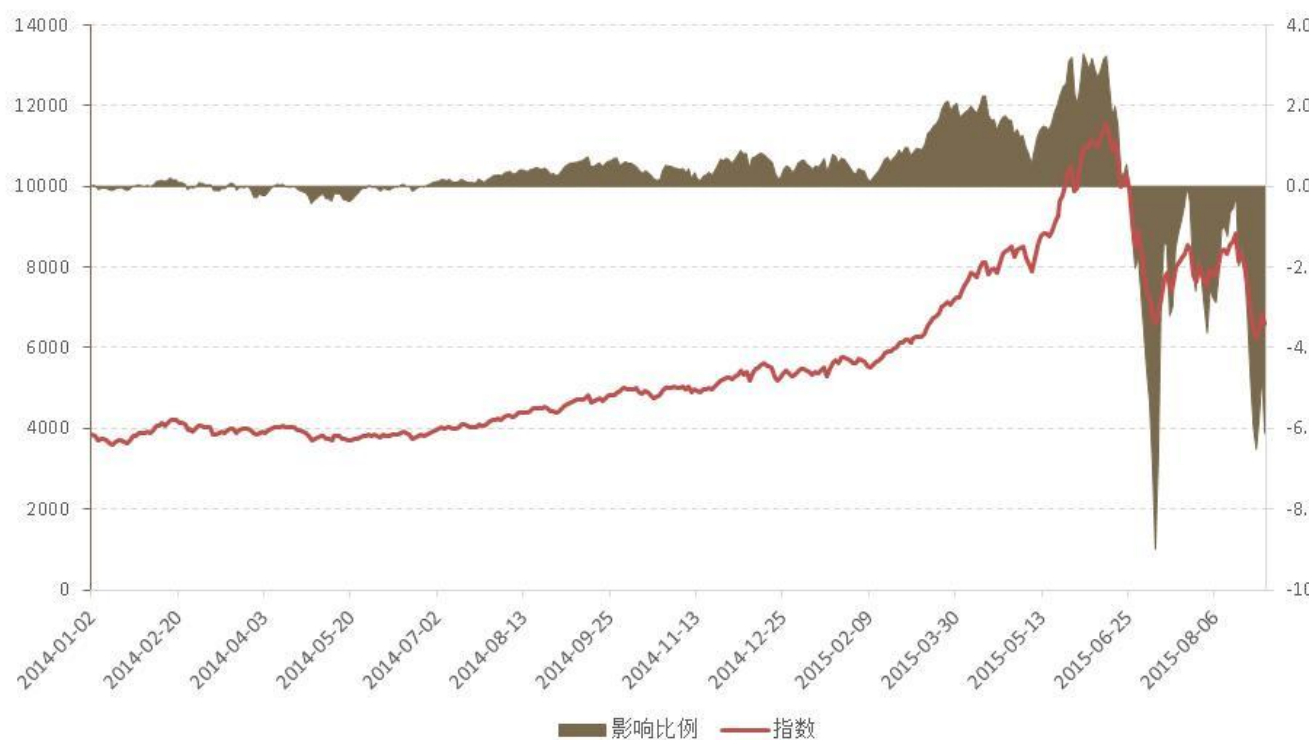
数据来源: 方正证券研究所

图表 3: 沪深 300 停牌影响指数比例



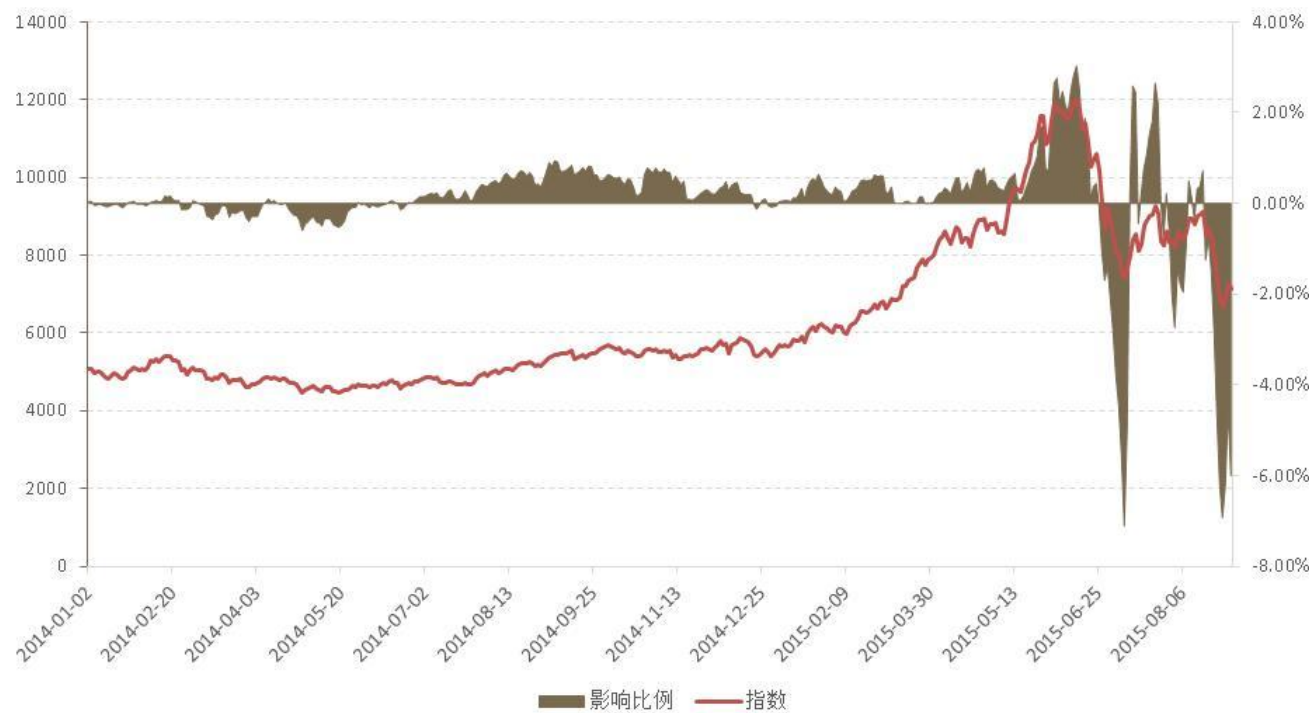
数据来源: 方正证券研究所

图表 4：中证 500 停牌影响指数比例



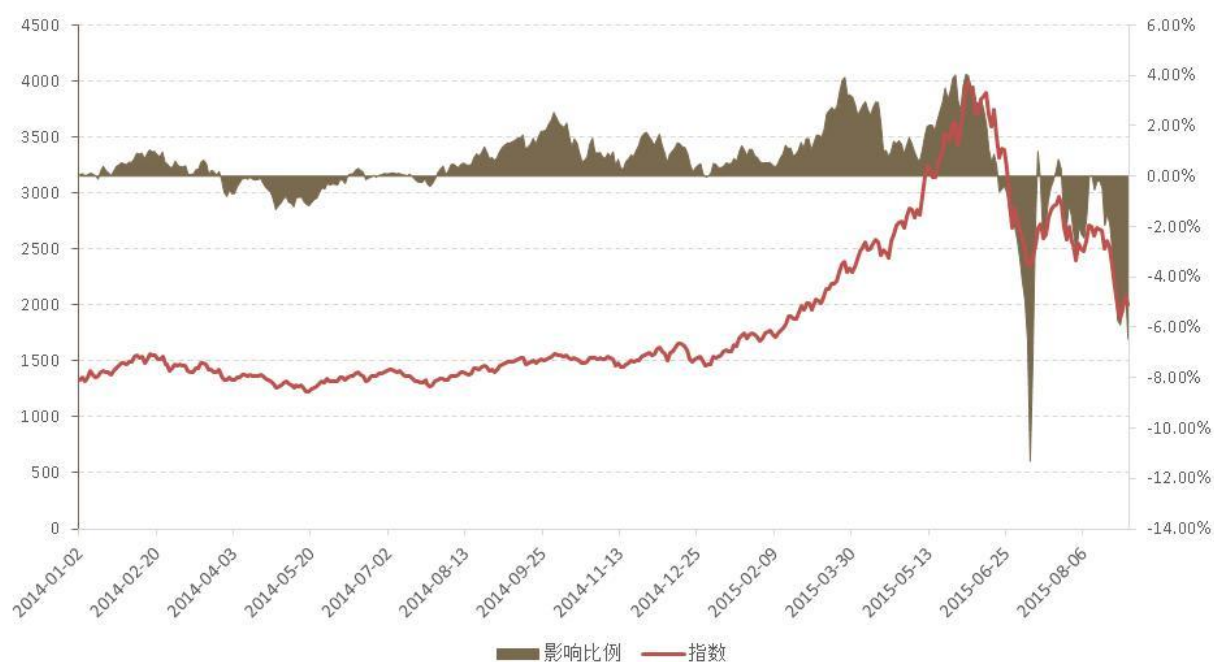
数据来源：方正证券研究所

图表 5：中小板指停牌影响指数比例



数据来源：方正证券研究所

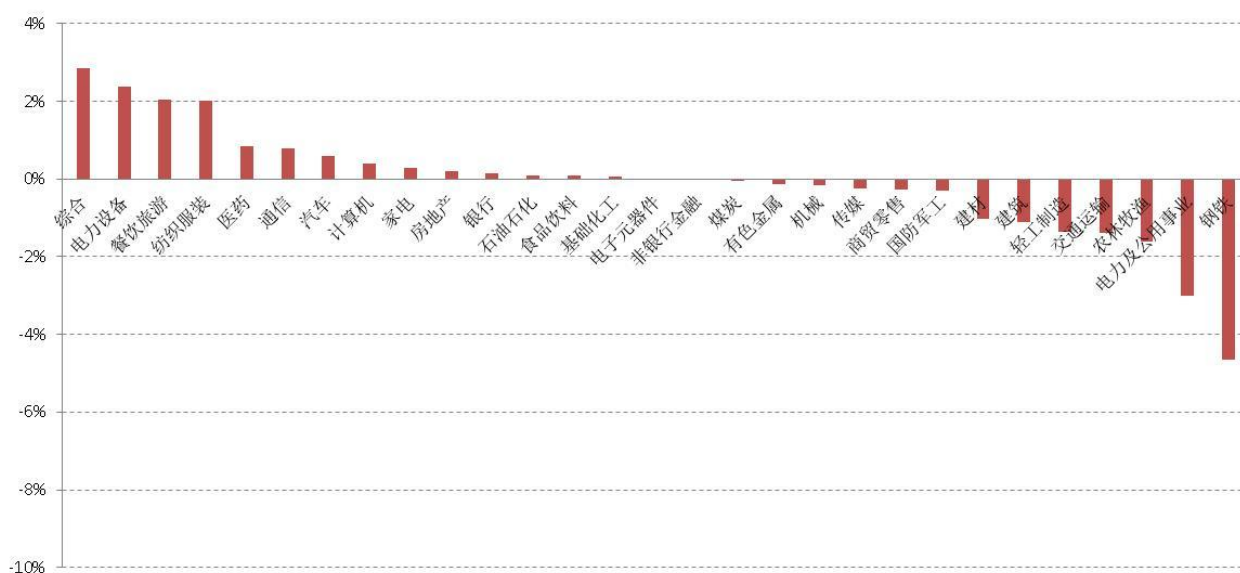
图表 6：创业板指停牌影响指数比例



数据来源：方正证券研究所

行业指数方面，目前停牌影响正负不一。其中负值比例最高的是电力及公用事业、钢铁和农林渔牧，其中正值比例最高的是综合电力设备以及餐饮旅游。

图表 7：中信行业指数停牌影响比例（2015 年 8 月 31 日）



数据来源：方正证券研究所

## 2. 停牌对于指数衍生品的影响

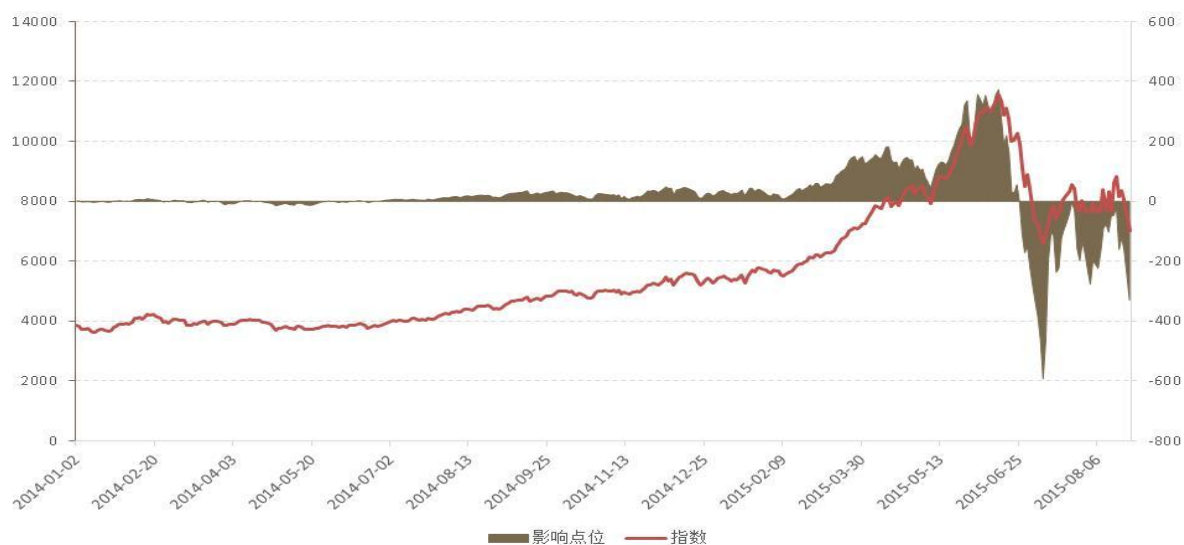
目前停牌对指数期货影响较上周进一步下降。中证 500 影响点位为-66.59 点；上证 50 为 5.87 点；沪深 300 为-4.5 点。

图表 8：沪深 300、中证 500、上证 50 停牌影响点位

2015/11/27	沪深300	上证50	中证500
指数	3746.24	2447.77	7567.11
影响点位	-4.50	5.87	-66.59

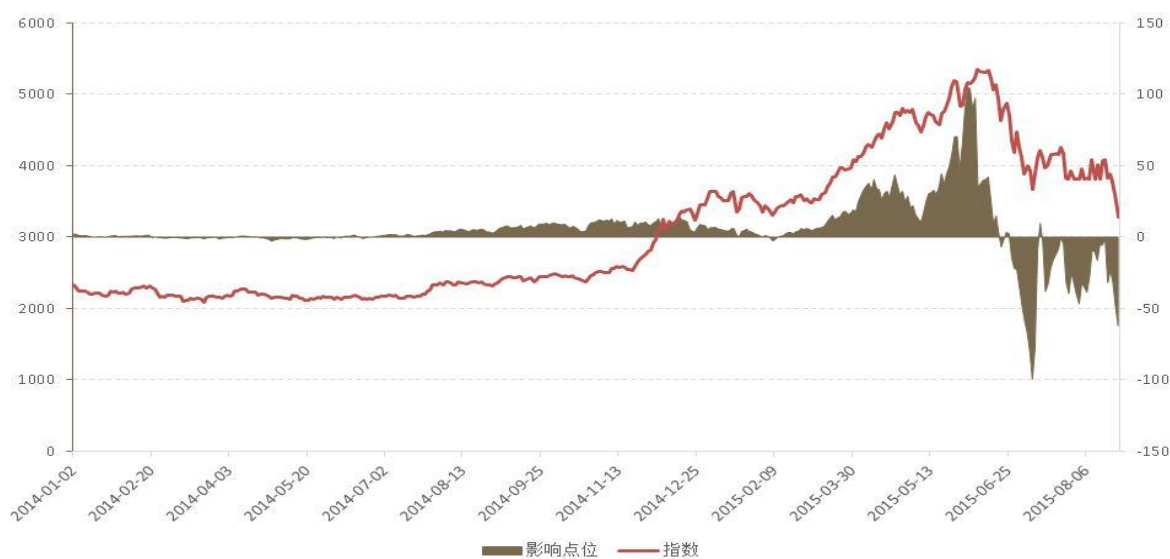
数据来源：方正证券研究所

图表 9：中证 500 停牌影响指数点位



数据来源：方正证券研究所

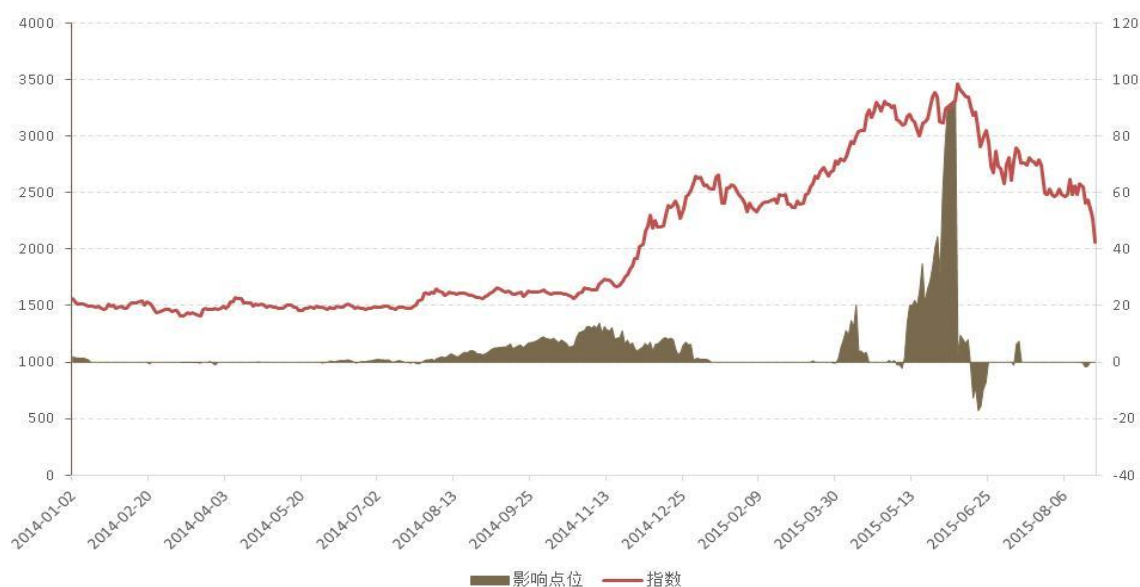
图表 10：沪深 300 停牌影响指数点位



数据来源：方正证券研究所



图表 11：上证 50 停牌影响指数点位



数据来源：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、银江股份、首旅股份、\*ST 霞客等；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。

最近一周长期停牌（停牌时间大于 20 交易日）复牌股票有 6 只，少数股票目前涨幅已经超过对应行业涨跌幅，建议重点关注，及时止盈。同时行业跌幅过大的个股，有补跌需求，建议多加关注。

图表 12：连续停牌股票停牌时间及对应行业涨跌幅（数据截止 2015 年 12 月 1 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	123.10%	300169	天晟新材	94	30.90%
002015	*ST 霞客	225	82.07%	600195	中牧股份	54	29.17%
300020	银江股份	46	74.31%	002082	栋梁新材	44	28.60%
600258	首旅酒店	172	53.61%	300061	康耐特	33	27.96%
600880	博瑞传播	46	52.63%	600219	南山铝业	37	27.43%
600070	浙江富润	35	51.05%	600227	赤天化	33	27.23%
000971	高升控股	43	48.88%	002483	润邦股份	36	26.91%
300261	雅本化学	46	46.89%	002633	*ST 申科	35	25.91%
300168	万达信息	36	45.20%	300459	浙江金科	48	25.88%
002103	广博股份	53	42.71%	600490	鹏欣资源	58	25.88%
002131	利欧股份	49	41.91%	002150	通润装备	38	25.87%
002094	青岛金王	59	38.36%	600338	西藏珠峰	34	24.67%
002371	七星电子	35	36.26%	000606	青海明胶	43	24.45%
600155	宝硕股份	178	35.55%	002061	江山化工	50	24.15%
002602	世纪华通	237	35.30%	600890	中房股份	35	24.13%
000048	康达尔	52	35.29%	000603	盛达矿业	41	23.64%
000779	三毛派神	52	35.24%	000980	金马股份	37	23.02%
002485	希努尔	52	35.24%	002544	杰赛科技	56	22.78%
600237	铜峰电子	37	34.55%	600078	澄星股份	25	22.12%
600271	航天信息	33	34.43%	300194	福安药业	35	22.01%
601727	上海电气	35	34.09%	002341	新纶科技	30	21.62%
002453	天马精化	54	33.82%	002265	西仪股份	55	21.21%
300148	天舟文化	55	32.29%	000677	*ST 海龙	32	20.84%
002604	龙力生物	94	31.06%	600746	江苏索普	32	20.84%
002409	雅克科技	94	30.90%	600988	赤峰黄金	57	20.67%

数据来源：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 2015 年 12 月 1 日）

Code	CodeName	复牌后涨幅	历史行业涨跌幅
002210	飞马国际	-19.01%	-13.88%
300030	阳普医疗	20.99%	-4.80%
600058	五矿发展	-19.00%	-35.89%
600338	西藏珠峰	21.03%	24.67%
600576	万家文化	21.01%	5.90%
600882	华联矿业	-19.00%	-36.53%

数据来源：方正证券研究所

#### 4. 停牌套利小贴士（1）

本周开始，小贴士会不断提供一些具体的套利方法，敬请持续关注。本周主要介绍分级基金在套利停牌中的作用。主要关注基金：银华中证转债。

我们知道，当一只基金重仓停牌股之时，就存在申购基金来进行套利停牌的机会（虽然这个依赖于基金的估值方式以及停牌股的性质，这个以后的小贴士中会具体研究）。但是有些基金会提前暂停申购，以免之前投资者的利益受到摊薄。那么对于这种基金我们无可奈何，只能看得到吃不着。然而分级基金却给我们提供了一种“暗渡陈仓”的获得停牌收益的方式。

**案例：银华中证转债。**首先我们需要看一下银华中证转债（161826）的持票情况。目前分别为：电气转债、格力转债、歌尔转债、13 国债 21（以上来自于三季报）。由于这是一只增强被动指数型基金，跟踪中证转债指数，因此除了国债之外基本持票情况还

是很稳定的。那么我们来看一下里面的停牌。目前电气转债和航信转债都是停牌中的。电气转债对应的是上海电气，而航信转债对应的是航天信息，分别归属于中信-电力设备行业以及中信-计算机行业，停牌开始时间分别为 10 月 8 日以及 10 月 12 日。该基金从 10 月 30 日起暂停申购。目前两个行业指数的涨幅（从停牌日开始至今）分别为 36%与 27%。假设这两只股票期间涨幅相当于行业涨幅的话，在复牌之后应该会有大幅的补涨。因此他们的转债价格也将上升。所以我们可以通过持有银华中证转债的母基金来获得停牌收益。

这时候我们无法通过简单的申购来获得母基金，不过 AB 份额的存在却给了我们买入合并，并且获得母基金的机会（相关研究可以参见我们的《她的美还未曾被发现——分级基金 A 专题报告》）。

具体的套利方法为：买入转债 A 级以及转债 B 级并且合并成银华中证转债基金。市场上银华中证转债的合并溢价也证实了我们的看法，说明有很多投资者提前买入 A、B 份额进行合并，也就是说，如果持有 A、B 份额，可以提前享受合并溢价带来的超额收益。目前市场大致预期这些停牌可以给母基金带来 1.5%以上的超额收益。

图表 14：银华中证转债合并溢价



银华中证转债	母基金净值	A份额价格	B份额价格	合并溢价
2015-10-30	1.1240	0.9390	1.6670	2.97%
2015-11-02	1.1180	0.9410	1.5850	1.45%
2015-11-03	1.1190	0.9430	1.5600	0.81%
2015-11-04	1.1350	0.9380	1.6210	0.70%
2015-11-05	1.1350	0.9350	1.6740	1.91%
2015-11-06	1.1590	0.9300	1.7400	1.21%
2015-11-09	1.1370	0.9200	1.8420	5.24%
2015-11-10	1.1460	0.9210	1.8450	4.55%
2015-11-11	1.1470	0.9230	1.8510	4.74%
2015-11-12	1.1470	0.9240	1.8590	5.01%
2015-11-13	1.1320	0.9300	1.8400	6.27%
2015-11-16	1.1370	0.9240	1.8520	5.75%
2015-11-17	1.1250	0.9230	1.8390	6.47%
2015-11-18	1.1060	0.9230	1.8250	7.92%
2015-11-19	1.1390	0.9220	1.8190	4.57%
2015-11-20	1.1460	0.9210	1.8330	4.24%
2015-11-23	1.1350	0.9200	1.7590	3.23%
2015-11-24	1.1270	0.9200	1.7590	3.97%
2015-11-25	1.1320	0.9180	1.7410	2.91%
2015-11-26	1.1280	0.9180	1.7450	3.38%
2015-11-27	1.1160	0.9180	1.6150	0.99%
2015-11-30	1.1200	0.9190	1.6310	1.13%

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。

## 公司投资等级的说明：

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。

## 行业投资等级的说明：

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