

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
2015.12.24

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
Email: taoqinying@foundersc.com

最近一周复牌股票跟踪（停牌大于 20 天）

股票代码	股票名称	复牌后涨跌幅	历史行业涨跌幅
000511	烯碳新材	37.71%	5.17%
002545	东方铁塔	60.97%	-28.69%
600195	中牧股份	35.80%	33.78%
600777	新潮实业	44.92%	-0.39%
002655	共达电声	46.38%	10.05%
300016	北陆药业	-5.48%	3.31%
300061	康耐特	46.43%	33.16%
600528	中铁二局	22.41%	9.82%
000520	长航凤凰	-20.38%	-17.52%
000606	青海明胶	33.12%	32.58%
300169	天晟新材	33.13%	41.32%
600515	海岛建设	9.39%	-26.03%
000779	三毛派神	20.99%	47.00%
002636	金安国纪	21.00%	-3.67%
300149	量子高科	-4.58%	2.17%
600189	吉林森工	2.10%	3.47%
000595	宝塔实业	10.03%	-9.99%
002077	大港股份	10.00%	47.76%
002102	冠福股份	10.05%	25.32%
002131	利欧股份	9.99%	58.80%
002730	电光科技	10.00%	15.15%
600297	广汇汽车	9.97%	28.22%
600736	苏州高新	10.06%	39.70%

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

报告摘要

➤ 停牌对指数的影响

上周市场指数经历稳步上扬，停牌影响变化不大，目前中证 500、沪深 300 停牌影响比例很低，分别为+0.19%、+0.27%；创业板指、中小板指以及中证全指次之，比例为+1.70%、-0.28%和+0.44%，较上周均有所上升。

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交通运输、钢铁和农林牧渔，其中正值比例最高的是家电、纺织服装以及餐饮旅游。

➤ 停牌对衍生品影响

目前停牌对指数期货影响较上周有所上升。中证 500 影响点位为+14.77 点；上证 50 为 0.00 点；沪深 300 为+10.44 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、浙江富润、首旅酒店、*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 23 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（4）

小贴士系列会不断提供一些具体的套利方法，敬请持续关注。本周由于是圣诞前夕，因此小贴士就介绍挑选停牌股注意事项。本周主要关注基金：鹏华中证高铁产业（160639.OF）。次要关注股票：量子高科、中国中车。这个案例中我们可以掌握到停牌股怎么选最合适。

➤ 本周停牌基金推荐

华泰柏瑞盛世中国 460001.OF。不太适合短期套利，有条件投资者可以长期持有，等待高升控股(000971.SZ)复牌。

1. 停牌对于指数的影响

上周市场指数经历稳步上扬, 停牌影响变化不大, 目前中证 500, 沪深 300 停牌影响比例很低, 分别为+0.19%, +0.27%; 创业板指、中小板指以及中证全指次之, 比例为+1.70%、-0.28%和+0.44%, 较上周均有所上升。

图表 1: 主要指数停牌影响比例 (数据截止: 2015/12/23)

2015/12/23	创业板指	沪深300	中小板指	中证500	中证全指
影响比例	1.70%	0.27%	-0.28%	0.19%	0.44%
指数	2783.94	3866.38	8556.14	7773.28	5711.29

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



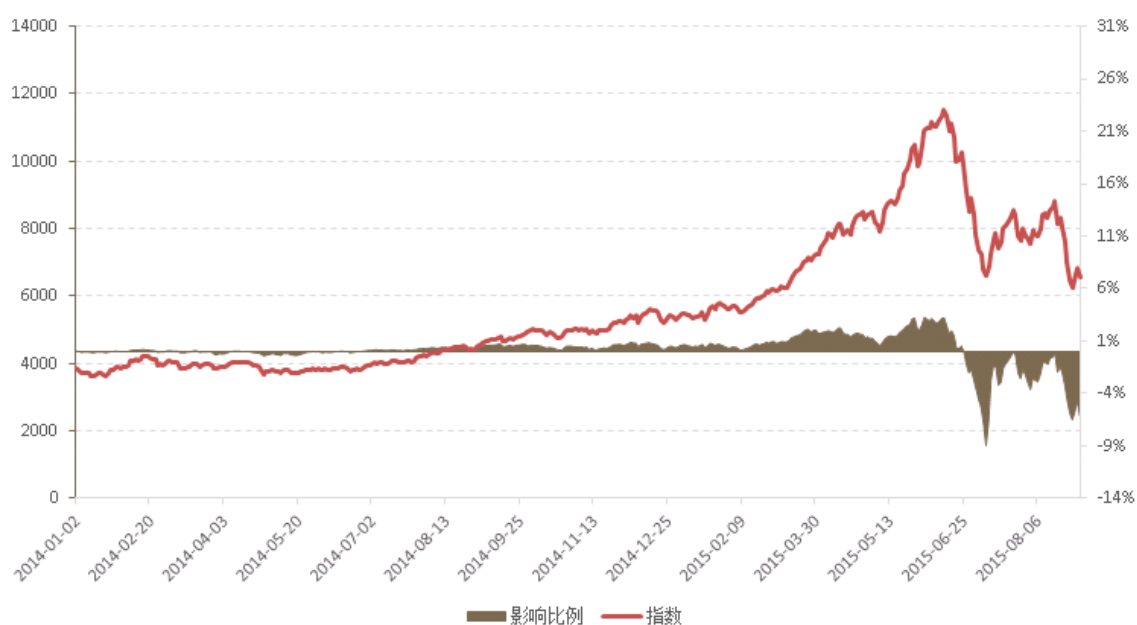
数据来源: 方正证券研究所

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

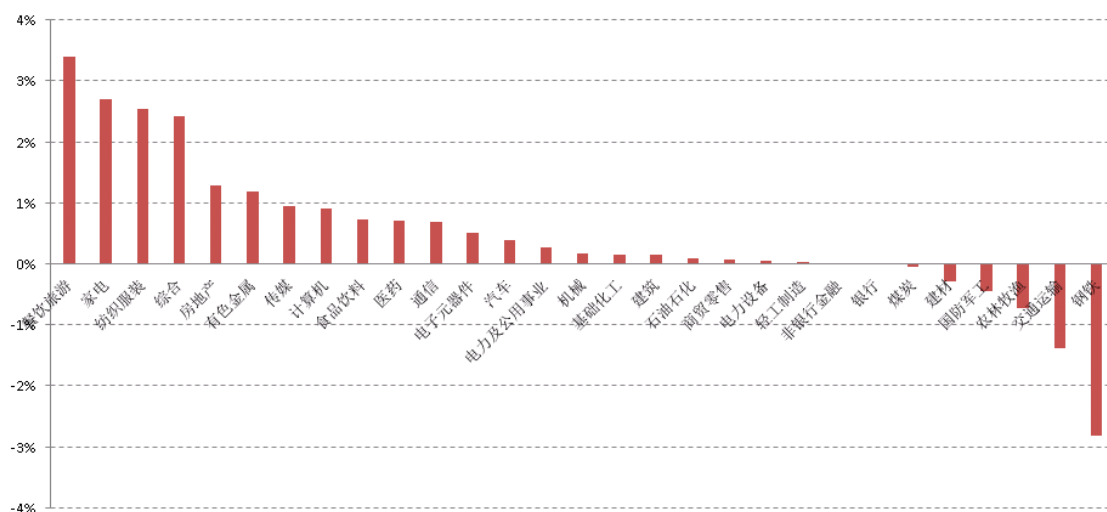
图表 6：创业板指停牌影响指数比例



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交通运输、钢铁和农林牧渔，其中正值比例最高的是家电、纺织服装以及餐饮旅游。

图表 7：中信行业指数停牌影响比例（2015 年 12 月 23 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有所上升。中证 500 影响点位为+14.77 点；上证 50 为 0.00 点；沪深 300 为+10.44 点。

图表 8：沪深 300、中证 500、上证 50 停牌影响点位

2015/12/23	沪深300	上证50	中证500
指数	3866.38	2503.06	7773.28
影响点位	10.44	0.00	14.77

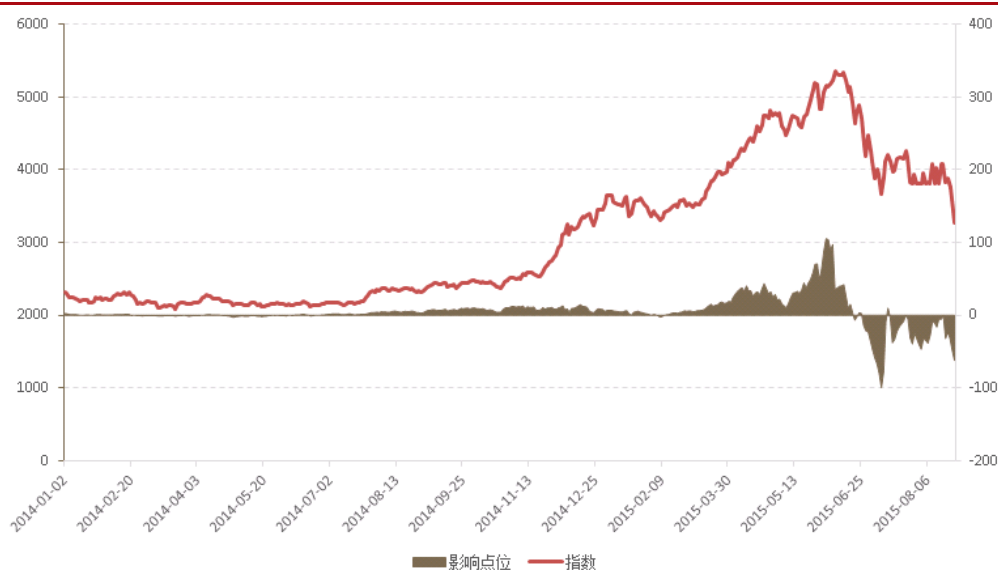
数据来源：方正证券研究所

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、浙江富润、首旅酒店、*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 23 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 23 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	258	142.11%	000980	金马股份	55	32.83%
002015	*ST 露客	243	97.59%	300194	福安药业	53	32.76%
600258	首旅酒店	190	76.31%	002544	杰赛科技	74	32.65%
600070	浙江富润	53	67.76%	000603	盛达矿业	59	32.42%
000971	高升控股	61	65.35%	002633	*ST 申科	53	32.40%
600880	博瑞传播	64	63.60%	600078	澄星股份	43	32.37%
300168	万达信息	54	55.28%	002150	通润装备	56	32.36%
600890	中房股份	53	53.99%	603869	北部湾旅	47	31.44%
002103	广博股份	71	47.25%	300326	凯利泰	58	31.20%
600155	宝硕股份	196	46.93%	000677	*ST 海龙	50	30.98%
002485	希努尔	70	46.76%	600746	江苏索普	50	30.98%
600603	大洲兴业	67	44.82%	002265	西仪股份	73	30.88%
002371	七星电子	53	44.45%	600781	辅仁药业	60	30.13%
600271	航天信息	51	43.77%	000810	创维数字	43	29.77%
600237	铜峰电子	55	42.63%	600988	赤峰黄金	75	29.24%
002409	雅克科技	112	41.88%	002219	恒康医疗	112	28.62%
300148	天舟文化	73	41.79%	002044	江苏三友	74	27.35%
600227	赤天化	51	37.91%	000981	银亿股份	79	26.44%
002082	栋梁新材	62	37.73%	600732	*ST 新梅	79	26.44%
600219	南山铝业	55	36.48%	600817	ST 宏盛	79	26.44%
300459	浙江金科	66	36.44%	300342	天银机电	46	25.74%
600490	鹏欣资源	76	34.82%	600651	飞乐音响	46	25.74%
000058	深赛格	34	34.26%	600690	青岛海尔	46	25.74%
002483	润邦股份	54	33.45%	600120	浙江东方	51	25.62%
600898	三联商社	65	32.94%	002379	鲁丰环保	43	25.58%

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 23 日）

股票代码	股票名称	复牌后涨跌幅	历史行业涨跌幅
000511	烯碳新材	37.71%	5.17%
002545	东方铁塔	60.97%	-28.69%
600195	中牧股份	35.80%	33.78%
600777	新潮实业	44.92%	-0.39%
002655	共达电声	46.38%	10.05%
300016	北陆药业	-5.48%	3.31%
300061	康耐特	46.43%	33.16%
600528	中铁二局	22.41%	9.82%
000520	长航凤凰	-20.38%	-17.52%
000606	青海明胶	33.12%	32.58%
300169	天晟新材	33.13%	41.32%
600515	海岛建设	9.39%	-26.03%
000779	三毛派神	20.99%	47.00%
002636	金安国纪	21.00%	-3.67%
300149	量子高科	-4.58%	2.17%
600189	吉林森工	2.10%	3.47%
000595	宝塔实业	10.03%	-9.99%
002077	大港股份	10.00%	47.76%
002102	冠福股份	10.05%	25.32%
002131	利欧股份	9.99%	58.80%
002730	电光科技	10.00%	15.15%
600297	广汇汽车	9.97%	28.22%
600736	苏州高新	10.06%	39.70%

数据来源：方正证券研究所

4. 停牌套利小贴士（4）

小贴士系列会不断提供一些具体的套利方法，敬请持续关注。本周由于是圣诞前夕，因此小贴士就介绍挑选停牌股注意事项。本周主要关注基金：**鹏华中证高铁产业(160639.0F)**。次要关注股票：**量子高科、中国中车**。这个案例中我们可以掌握到停牌股怎么选最合适。

首先是要普及一下知识：停牌股为何复牌后会有涨跌。方正金工认为，停牌股在复牌后的表现由3个方面决定。（1）股票价值变化。（2）刚性购买股票需求。（3）其他。我们接下来就依次看一下接下来的三个方面。

第一是股票价值变化。这个可以分为内在价值变化以及行业估值变化。内在价值变化是指股票本身的一些基本面变化，类似于资产重组、增发做新项目之类的。行业估值变化就是该股停牌期间同行业公司的估值变化。这是因为我国股票的估值基本依靠相对估值，所以同行业的公司在本面没什么变化的情况下，估值上浮或者下降就意味着投资者的行业预期发生变化，所以一定会同样的反应到停牌股复牌后的涨跌幅上。

第二是刚性购买股票需求。我们知道，被动指数型基金一定要跟踪指数。但是当指数中有停牌股的时候，指数基金就无法及时的购买停牌股，因此在停牌股复牌之后，指数基金为了减少跟踪误差，是一定要及时的购买复牌股票的。这就导致了很多时候复牌股票会被连续推多个涨停。甚至某些非常庞大的“大象”股，也可以被冲到涨停。

案例 1：鹏华中证高铁产业（160639.0F）

中国中车在2015年5月7日停牌，直到2015年6月8日复牌。复牌第一天就是一字板涨停，然后第二天就接近跌停。这个看上去很正常。那不经就会有人问：“谁在第一天涨停板买入呢？”。方正金工认为鹏华中证高铁产业这只基金的净值变化透露了第一天的涨停是谁干的。我们看下鹏华中证高铁产业这只基金的每日净值涨跌幅与高铁产业指数（399807.SZ），以及中国中车（601766.SH）涨跌幅的变化。（见图表14）

可以看到6月5日基本基金已经建仓完毕。6月8日出现这么大误差是因为中国中车占高铁产业当时指数成份的37.28%，由于之前基金不持有中国中车（停牌买不到），因此指数上扬+0.9%，基金只能吃到 $(0.90\% - 37.28\% \times 10\%) = -2.80\%$ ，基本与当日的-2.15%接近。然而第二天6月9日，基金涨跌幅却为-8.16%。如果它当日没有买中国中车，那么基金当日的跌幅应该是 $(-5.98\% - 37.28\% \times (-9.32\%)) = -2.50\%$ 。如果它以6月8日收盘价买了中国中车，则它的跌幅应该是 $(-5.98\% + 37.28\% \times (-19.32\%)) = -9.38\%$ ，恰巧和当日基金跌幅-8.61%较为类似。由于6月9日中国中车一开盘瞬间下滑至跌-4%附近，

因此当天不太可能以昨日收盘价买入（在那段点位的成交量不够）。因此看来，鹏华中证高铁产业应该就是第一天建仓完毕，也就是第一天涨停板的制造者了。

图表 14：鹏华中证高铁产业净值涨跌幅

日期	鹏华中证高铁产业 160639.0F	高铁产业 399807.SZ	中国中车 601766.SH	估计仓位
2015-06-04	2.80%	-1.13%	0.00%	
2015-06-05	3.89%	4.40%	0.00%	88.5%
2015-06-08	-2.15%	0.90%	10.02%	
2015-06-09	-8.61%	-5.98%	-9.32%	
2015-06-10	-3.46%	-3.44%	-9.73%	95%
2015-06-11	-0.87%	-0.59%	-2.19%	
2015-06-12	-1.53%	-2.18%	-5.44%	
2015-06-15	-2.00%	-2.24%	-2.24%	
2015-06-16	-6.92%	-6.86%	-10.01%	
2015-06-17	3.05%	3.00%	4.03%	
2015-06-18	-6.38%	-6.45%	-8.60%	
2015-06-19	-7.45%	-7.70%	-2.14%	
2015-06-23	2.59%	2.64%	6.72%	
2015-06-24	1.86%	1.93%	-1.03%	
2015-06-25	-3.92%	-4.04%	-4.38%	
2015-06-26	-8.29%	-8.15%	-9.96%	
2015-06-29	-6.07%	-6.85%	-8.60%	

数据来源：方正证券研究所

所以，我们可能可以这么认为：被动指数型基金的成份股如果有停牌的话，在它一复牌基金就会立刻企图买入。这就成为了复牌股节节涨停的一个重大因素。

第三是其他。其实在我国市场，引起复牌股票大涨的因素可以非常奇怪。这里只举一个比较搞笑的股票名字的故事。

案例 2：量子高科（300149.SZ）

自从券商开始推量子通信概念之后，量子通信概念股都一飞冲天。然而量子高科从 2015 年 6 月 30 日开始一直停牌到 2015 年 11 月 22 日。最近它一复牌，立刻遭遇投资者的大笔买入。

图表 15：量子高科复牌首日走势



数据来源：方正证券研究所

我们来看一下它为什么涨。首先它是因为终止筹划重大资产重组事项而复牌。也就是说，基本面没有变化。其次，它停牌期间行业涨跌幅为+2.17%，基本没有太大变化。

图表 16：量子高科隶属的指数

指数代码	指数简称	股票代码	股票名称	权重 (%)
h30192.CSI	食品指数	300149	量子高科	0.929
930653.CSI	CS食品饮	300149	量子高科	0.775
h30177.CSI	全指食品	300149	量子高科	0.557
000990.SZ	全指消费	300149	量子高科	0.421
399303.SZ	国证小盘	300149	量子高科	0.0881
399233.SZ	制造指数	300149	量子高科	0.0768
000938.SZ	中证民企	300149	量子高科	0.048
399317.SZ	巨潮A股	300149	量子高科	0.0232
000985.SZ	中证全指	300149	量子高科	0.023
000902.SZ	中证流通	300149	量子高科	0.022

数据来源：方正证券研究所

然而也没有什么特大的指数基金需要购买它。那么果然是因为它是量子通信概念股才会涨的么？啊、这真是一个看概念的世界。

但是定睛仔细一看，它怎么隶属于食品指数？看了下它的主营业务，居然是做低聚糖的！这和量子通信概念没有任何关系，除非糖可以成为传导通信的介质。原来这是一个看名字的世界啊！

其实很多不明觉厉的投资者就是因为看到它的名字科技含量很高，因此盲目买入，甚至一度冲到涨停。对于这种股票，正常的理论分析还是压力山大的。因此对于第三项其他的分析还是仁者见仁，智者见智的。

总而言之，我们知道了应该套利怎样的停牌股。（1）要有重大利好（2）要停牌期间行业上涨（3）要是尽量多基金标的指数的成份股（4）名字要好（比如匹凸匹这种突出主营业务的）

5. 本周套利基金推荐

华泰柏瑞盛世中国 460001.OF。不太适合短期套利，有条件投资者可以长期持有，等待高升控股(000971.SZ)复牌。具体选择方法会在以后的停牌小贴士中慢慢揭示，敬请期待。

（复旦大学的陆文添为本报告作出一点点贡献）

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：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com