

分析师:

麦元勋

mai yx@xyzq.com.cn

S0190514030001

任瞳

rentong@xyzq.com.cn

S0190511080001

事件驱动策略研究系列 ——股票更名能否带来投资收益?

2016年08月02日

投资要点

- 股票更名的主要原因包括：资产重组、品牌宣传与战略调整、主营业务变更、控股股东变更等，其中，前两者的样本占比分别为 52% 和 22%。
- 从分布特征来看，目前股票更名事件主要发生在主板市场，中小板和创业板的样本占比相对较少；房地产、机械和基础化工是事件发生最多的三个行业，银行和非银行金融是事件发生次数最少的两个行业；发生股票更名事件的公司具有较明显的小市值特点，更名原因属于资产重组的样本市值规模相对更大。
- 剔除行业因素影响后，有更多公司在股票更名后基本面指标是下降（与更名前相比）的；在各更名原因类别中，资产重组类别的改善概率相对较高，其次是品牌宣传与战略调整类别。
- 在全样本中，有 27% 的公司在更名后 1 年内发布定增预案；在更名原因为品牌宣传与战略调整的样本中，有接近 30% 的公司在更名后 1 年内发布定增预案，比例在各类别中是最高的，其次是资产重组类别，该指标约为 28%。
- 在不同更名原因中，源于品牌宣传与战略调整的事件效应更为明显，平均累计收益率在 10 个交易日后开始不断上升，60 天超过 5%，180 天超过 10%，250 天后超过 35%。
- 对于包含反映行业和主题热词更名事件，平均累计收益率在 10 个交易日后开始不断上升，60 天超过 9%，180 天超过 22%，250 天超过 44%。

报告关键点

在本报告中，我们主要围绕 A 股上市公司主动更换股票简称事件进行研究，重点分析了股票更名的主要原因、股票更名前后上市公司基本面的变化以及股票更名事件对股票收益率的影响等问题。

相关报告

《宽海拾贝：细节的力量之标准化与换手控制》2016-07-29

《宽海拾贝：风格因子进化论》2016-07-25

《宽海拾贝系列之五：细节的力量之标准化与换手控制》2016-07-12



目 录

一、概述.....	- 4 -
二、A股股票简称的文本特征.....	- 4 -
三、股票更名的主要原因及案例.....	- 6 -
(一) 资产重组.....	- 7 -
(二) 品牌宣传与战略调整.....	- 8 -
(三) 主营业务变更.....	- 9 -
(四) 控股股东变更.....	- 9 -
四、股票更名事件的特征分析.....	- 10 -
(一) 事件发生次数.....	- 10 -
(二) 板块分布.....	- 11 -
(三) 行业分布.....	- 11 -
(四) 市值分布.....	- 12 -
(五) 公司基本面的变化.....	- 13 -
(六) 股票更名后的定增行为.....	- 15 -
(七) 股票更名的文字偏好.....	- 15 -
五、股票更名的事件效应分析.....	- 16 -
(一) 事件效应——全样本.....	- 17 -
(二) 事件效应分析——资产重组.....	- 18 -
(三) 事件效应分析——非资产重组.....	- 19 -
(四) 事件效应分析——“品牌宣传与战略调整”.....	- 20 -
(五) 事件效应分析——“主营业务变更”.....	- 21 -
(五) 事件效应分析——“控股股东变更”.....	- 22 -
(六) 事件效应分析——简称中包含组织形式关键字.....	- 22 -
(七) 事件效应分析——简称中包含热词.....	- 23 -
六、推荐组合.....	- 25 -
七、总结.....	- 25 -

图 1、股票更名的一般流程.....	- 4 -
图 2、A 股简称的字频分析——首字.....	- 5 -
图 3、A 股简称的字频分析——次字.....	- 5 -
图 4、A 股简称的词频分析——首两字.....	- 6 -
图 5、A 股简称的词频分析——后两字.....	- 6 -
图 6、股票更名主要原因的样本占比.....	- 7 -
图 7、凯诺科技重大资产重组后改名为海澜之家.....	- 7 -
图 8、世联地产由于品牌宣传与战略调整改名为世联行.....	- 8 -
图 9、创兴置业主营业务变更后改名为创兴资源.....	- 9 -
图 10、三九药业因控股股东更改改名为华润三九.....	- 10 -
图 11、股票更名 VS 市场走势.....	- 10 -
图 12、股票更名事件的板块分布.....	- 11 -
图 13、股票更名事件的行业分布.....	- 11 -
图 14、股票更名事件的市值分布.....	- 12 -
图 15、更名原因 VS 扣非后净利润增速(%)改善概率.....	- 14 -
图 16、更名原因 VS 扣非后 ROE(%)改善概率.....	- 14 -
图 17、更名原因 VS 摊薄 EPS 改善概率.....	- 14 -
图 18、更名原因 VS 发布定增预案概率.....	- 15 -
图 19、股票简称偏好.....	- 16 -
图 20: 事件效应——全样本.....	- 17 -
图 21: 事件效应——资产重组.....	- 18 -
图 22: 事件效应——非资产重组.....	- 19 -
图 23: 事件效应——品牌宣传与战略调整.....	- 20 -
图 24: 事件效应——主营业务变更.....	- 21 -
图 25: 事件效应——控股股东变更.....	- 22 -
图 26: 事件效应——简称中包含组织形式关键字.....	- 23 -
图 27: 事件效应——简称中包含热词.....	- 24 -
表 1: A 股简称的命名模式.....	- 5 -
表 2: 更名原因 VS 市值规模.....	- 13 -
表 3: 更名原因 VS 基本面指标.....	- 13 -
表 4: 推荐组合.....	- 25 -

报告正文

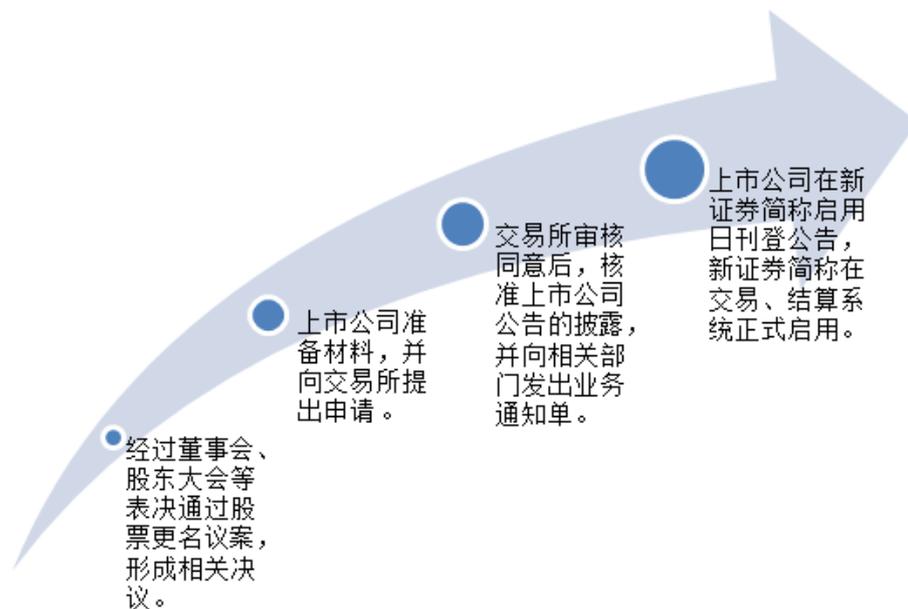
一、概述

股票更名是指上市公司更改股票简称，可以分为主动更名和被动更名两种类型。**主动更名**是指上市公司由于资产重组、调整主营业务和更换控股股东等原因，主动向有关部门提出申请，经批准后更改股票简称。**被动更名**是指上市公司被特别处理加 ST 和 ST 摘帽后去掉 ST；以及股权分置改革加 G，股改完成后取消 G 改 S 等“制度性变更”因素造成的股票简称变更。本文主要研究上市公司主动更名事件及其引起的市场反应行为。

关于公司变更公司名称及证券简称，上交所制定了《九十六号上市公司董事会审议变更证券简称公告》格式指引，要求公司披露具体的更名原因，更名的合理性和必要性，如涉及新业务的，详细说明具体的进展情况、对公司的影响，并作出充分的风险提示。深交所则在《上市公司业务办理指南》第 5 号中明确规定，上市公司办理变更公司全称、证券简称业务时，应提交申请书原件、企业法人营业执照复印件、工商行政管理部门关于公司变更名称的证明原件、股东大会决议复印件及法定代表人证明书或授权委托书等材料向交易所相关部门提出申请。

归纳起来，股票更名的具体流程如下图所示：

图 1、股票更名的一般流程



数据来源：兴业证券研究所

二、A 股股票简称的文本特征

作为研究起点，我们首先简单分析一下对目前 A 股股票简称的文本特征。剔除所有 ST 股、*ST 股和 S 股后，截止至 2016 年 6 月 11 日，共有 2789 只股票。归纳起来，A 股简称的命名模式共有 6 种，详见表 1。从中可知，“四汉字”和“三汉字”是目前 A 股简称的主要命名模式，样本占比分别超过 87% 和 11%，合计占

比超过 98%，其余占比不足 2%。

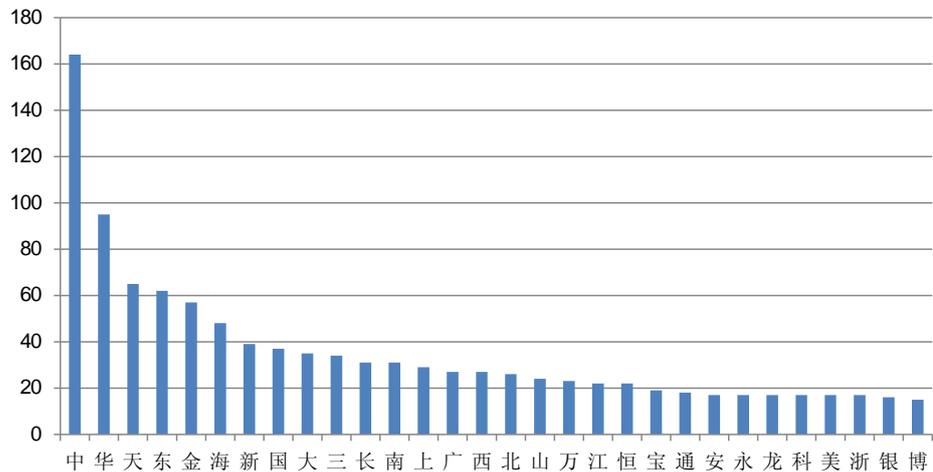
表 1：A 股简称的命名模式

类型	举例	频数	百分比	累计百分比
四汉字	“平安银行”、“中国石油”	2428	87.06%	87.06%
三汉字	“鹏博士”、“啤酒花”	323	11.58%	98.64%
三汉字 + 一字母	“华侨城 A”、“京东方 A”	30	1.08%	99.71%
两汉字 + 一字母	“万科 A”、“张裕 A”	5	0.18%	99.89%
三字母 + 两汉字	“GQY 视讯”、“TCL 集团”	2	0.07%	99.96%
两汉字	“柳工”	1	0.04%	100.00%
合计		2789	100.00%	100.00%

数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

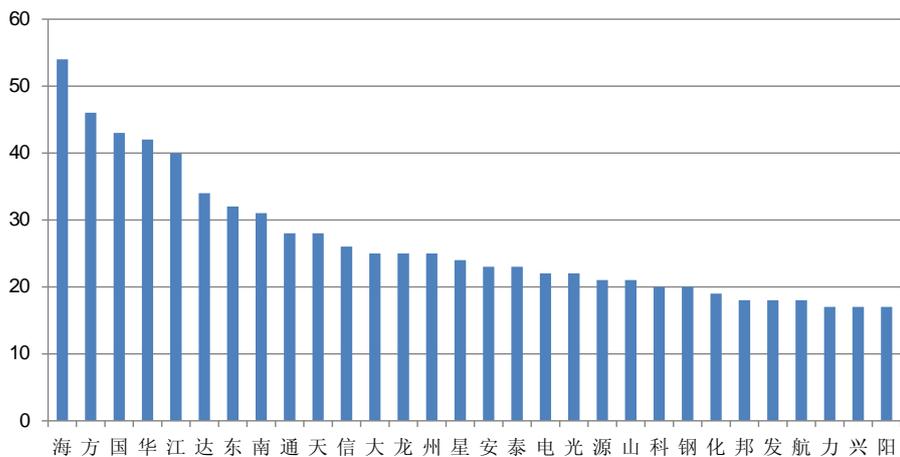
对于采用四汉字模式的股票简称，我们分别对其首字和次字进行字频统计，结果见图 2 和图 3。

图 2、A 股简称的字频分析——首字



注：仅显示前 30 名结果。数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

图 3、A 股简称的字频分析——次字



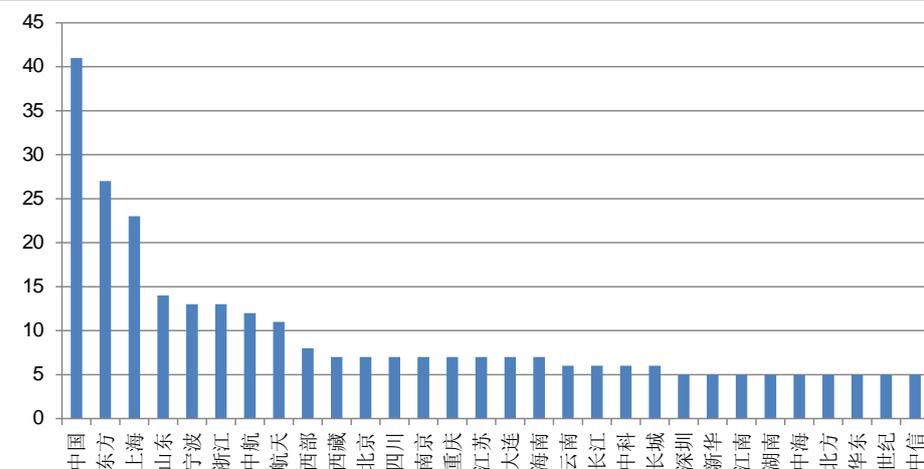
注：仅显示前 30 名结果。数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

从上述两图可见，对于股票简称中的首字，频率差异较大，出现频率最高的三个

字分别是“中”、“华”和“天”，其中“中”字出现频率超过 160 次，意味着有超过 160 只股票以“中”字开头，远超其他字；对于股票简称中的次字，出现频率最高的三个字分别是“海”、“方”和“国”，频率差异相对较少。

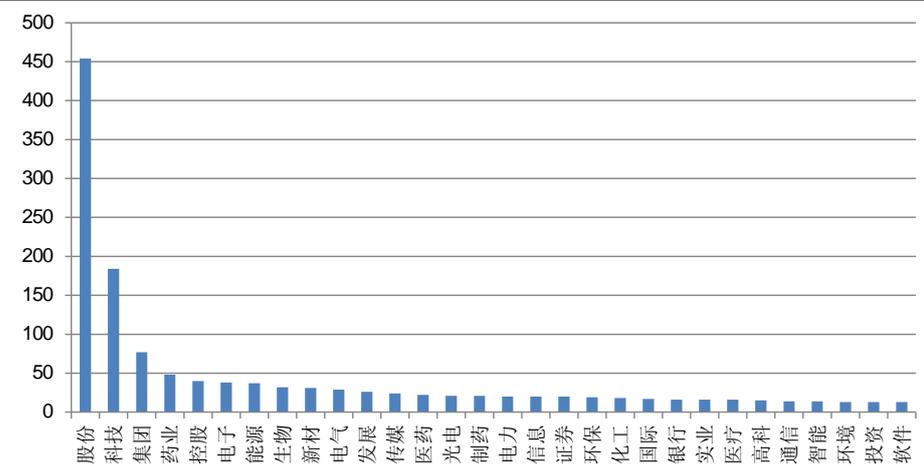
图 4 和图 5 分别对股票简称中的首两字和后两字进行字频统计，结果显示，对于首两字，“中国”、“东方”和“上海”是出现频率最高的三个词，其他大部分词代表的是上市公司的地区属性，小部分代表的是上市公司的行业或股东属性；对于后两字，出现频率最高的三个词分别是“股份”、“科技”和“集团”，其中，“股份”出现了的频率超过 450 次，远超其他词；后两字大都反映的是上市公司的企业组织形式或行业属性。

图 4、A 股简称的词频分析——首两字



注：仅显示前 30 名结果。数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

图 5、A 股简称的词频分析——后两字



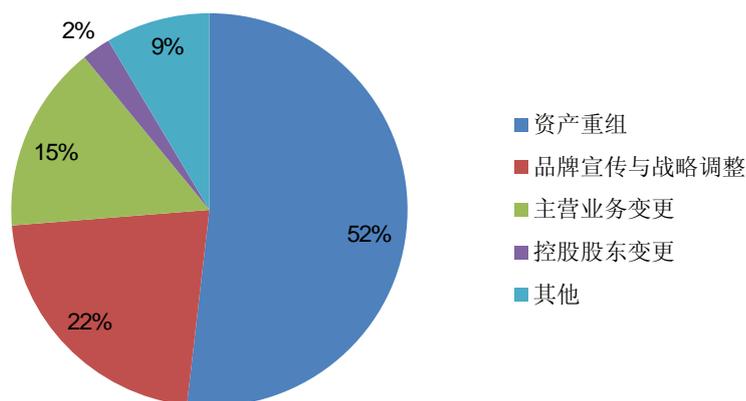
注：仅显示前 30 名结果。数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

三、股票更名的主要原因及案例

股票更名的原因是多种多样的。自 2006 年至 2016 年 5 月，剔除由于特别处理、退市风险警示、股改等导致的被动更名数据后，共有 552 个样本。通过查阅公司相关公告，并结合重要媒体的相关报道，我们对股票更名的原因进行梳理，大致

可以分为：资产重组、品牌宣传与战略调整、主营业务变更、控股股东变更等，无法确定更名原因的以“其他”代替，具体样本见图 6。可见，股票更名最主要原因是资产重组，样本占比超过一半，达到 52%；不涉及资产重组的样本占比为 48%，其中，品牌宣传与战略调整和主营业务变更是最主要的两类型原因，样本占比分别为 22% 和 15%，控股股东变更中占 2%。下面我们结合具体案例加以说明。

图 6、股票更名主要原因的样本占比

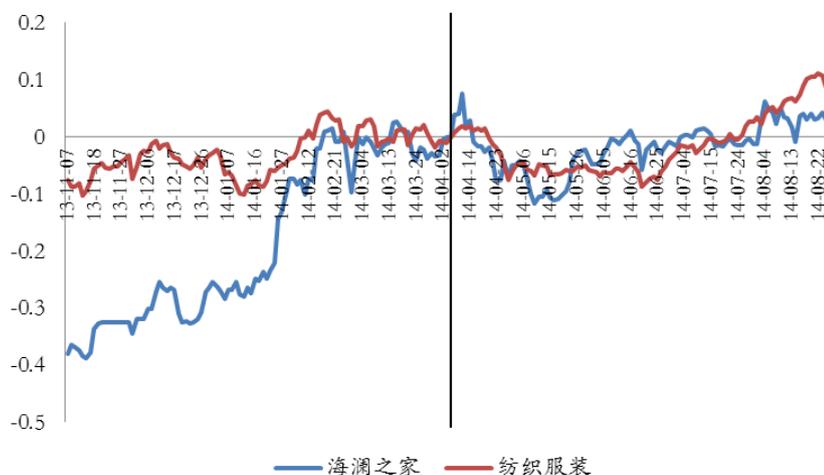


数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

(一) 资产重组

这里的资产重组包括重大资产重组和非重大资产重组，重组形式包括发行股份购买资产、吸收合并、借壳上市、资产置换等。当上市公司进行资产重组后，公司股权结构和经营范围往往会随之发生较大变化，因而需要修改公司名称以及股票简称。

图 7、凯诺科技重大资产重组后改名为海澜之家



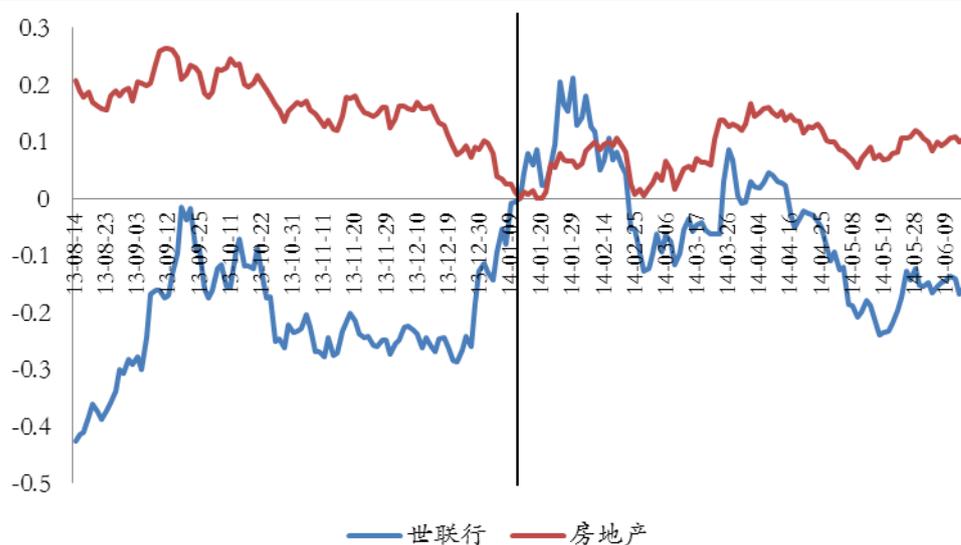
数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

■ 例如，2014 年 4 月 4 日，凯诺科技（600398.SH）发布变更证券简称的公告，公司股票简称由“凯诺科技”变更为“海澜之家”。2014 年 3 月 15 日凯诺科技完成重大资产重组：向海澜之家全体股东购买海澜之家 100% 的股权；三精纺将其持有的凯诺科技 23.29% 股权转让给海澜集团。由于完成了这次重大资产重组，公司于 2014 年 4 月 3 日完成了工商变更登记，公司名称正式变更为“海澜之家股份有限公司”。图 7 中以变更证券简称公告日（黑竖线所示）为基准日计算个股与所在申万行业分类的指数的相对增长率。图上所示更名前股票已经有了明显拉升，这或许受到股票改名事件和资产重组事件的双重影响。

（二）品牌宣传与战略调整

由于在国民经济中的重要地位，股票市场历来是上市公司品牌宣传的重要场所。一个能够实现公司品牌特点、反映公司中长期发展战略的股票简称无疑将构成上市公司一项的重要无形资产。为此，不少上市公司对股票简称进行了变更。

图 8、世联地产由于品牌宣传与战略调整改名为世联行



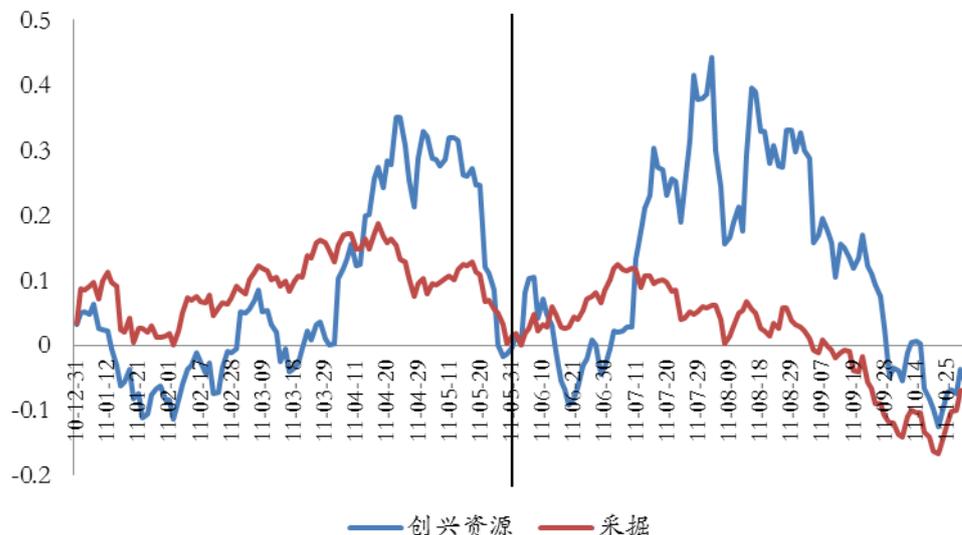
数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

■ 例如，世联地产（002285.SZ）于 2014 年 1 月 13 日发布变更公司简称的公告，变更股票名称为“世联行”。经过 20 年发展，在代理、顾问业务完成全国化布局、取得全国领先优势的基础上，公司开始对机构客户与小业主资源的叠加增值服务进行积极地探索，建设基于大数据和移动互联网的置业者服务系统、世联信贷互联网金融系统，将公司打造成集代理、顾问、金融、资管等多项业务为一体的房地产综合服务平台。为客户提供一站式、平台化、交叉交互式的房地产增值服务。为符合战略发展需要，明确公司作为服务机构及交易平台的属性，决定将其证券简称进行变更。公司证券简称由原“世联地产”变更为“世联行”。图 8 中以变更证券简称公告日（黑竖线所示）为基准日计算个股与所在申万行业分类的指数的相对增长率。图上所示股票价格在改名前有明显拉升但并不持续。

(三) 主营业务变更

主营业务是公司的主要经营活动，主营业务收入是公司收入的主要来源，也是股票价格增长的源动力。当主营业务已经发生或即将发生调整，为了向市场传递这一变化，上市公司可以更改公司名称和股票简称。

图 9、创兴置业主营业务变更后改名为创兴资源



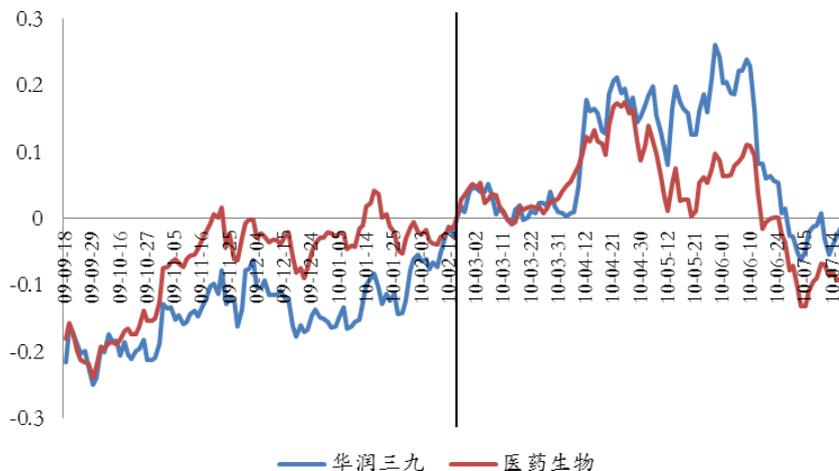
数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

- 例如，创兴置业（600193.SH）于 2011 年 6 月 2 日发布变更公司简称的公告，变更股票简称为“创兴资源”。此次改名原因为公司主营业务发生改变，变更为“矿业投资，实业投资，从事货物及技术的进出口业务。”图 9 中以变更证券简称公告日（黑竖线所示）为基准日计算个股与所在申万行业分类的指数的相对增长率。图上所示更名前和更名后股票和所在行业相比均有明显拉升。

(四) 控股股东变更

控股股东对上市公司经营管理具有举足轻重的影响。上市公司选择公司名称或股票简称，需要经过控股股东的同意，有时也需要在名称上反映控股股东的某些信息。尤其是当控股股东本身就是一家著名企业时，上市公司名称或股票简称如果能够选择一些体现控股股东品牌的字眼，可以产生较好的品牌联动效应。当然，如果控股股东发生变更，公司名称或股票简称也可能进行调整。

图 10、三九药业因控股股东更改改名为华润三九



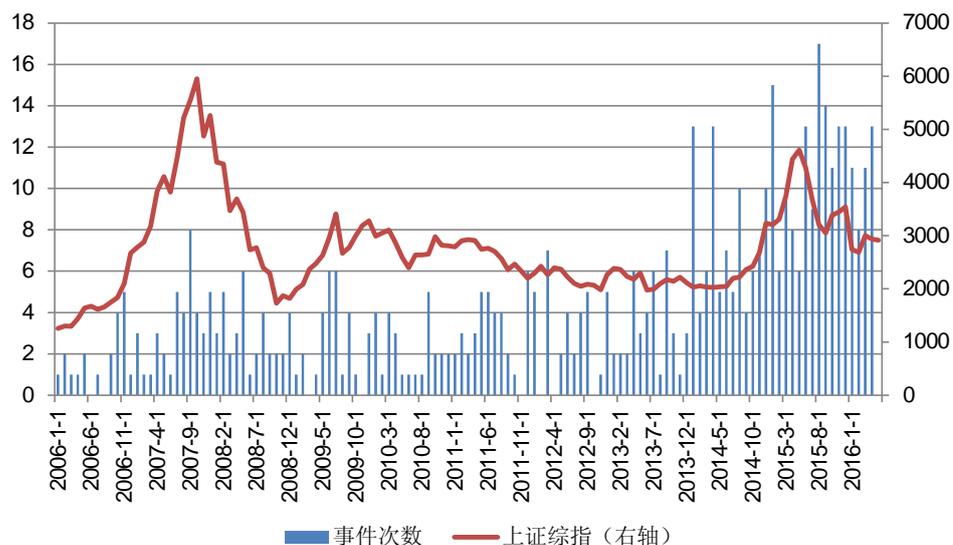
数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

■ 例如，三九医药（000999.SZ）于 2010 年 2 月 23 日发布变更公司简称的公告，变更股票名称为“华润三九”。经国务院国有资产监督管理委员会、商务部及中国证券监督管理委员会批准，公司控股股东已变更为华润医药控股有限公司。将“华润”字号植入公司名称及证券简称，有利于借助华润集团在国内市场的影响力和医药产业资源，促进公司业务成长。图 10 中以变更证券简称公告日（黑竖线所示）为基准日计算个股与所在申万行业分类的指数的相对增长率。图上所示股票价格在改名前有明显拉升但并不持续。

四、股票更名事件的特征分析

（一）事件发生次数

图 11、股票更名 VS 市场走势

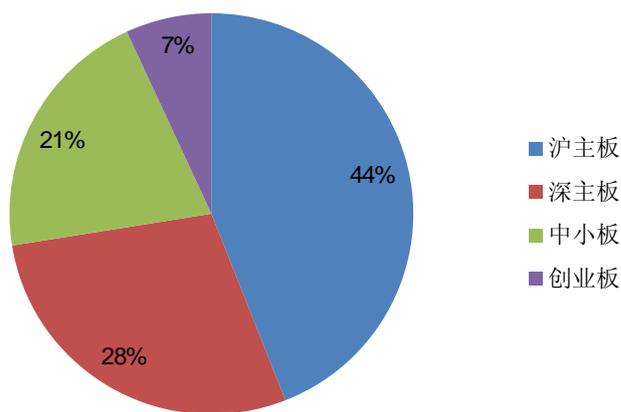


数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

图 11 是 2006 年 1 月至 2016 年 5 月期间，每月股票更名事件发生次数与上证综指的月收盘价相比图。可见，在 2014 年前，每月股票更名事件发生的次数均在 8 次以下；自 2014 年 1 月开始，股票更名事件发生次数明显大幅增加，2014 年和 2015 年分别发生了 90 次和 135 次，其原因主要在于同期资产重组事件频发有关。今年截止至 5 月份，股票更名事件已发生 63 次。

（二）板块分布

图 12、股票更名事件的板块分布

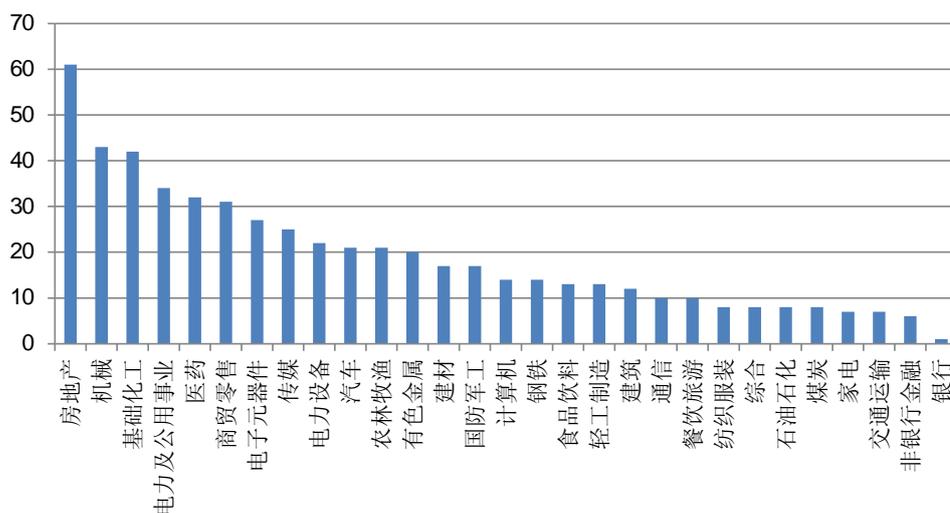


数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

从事件发生的板块分布来看，股票更名主要发生在主板市场，沪深主板的样本占比分别为 44% 和 28%，合计 72%，中小板和创业板的样本占比合计只有 28%，其中，创业板只占 7%。

（三）行业分布

图 13、股票更名事件的行业分布

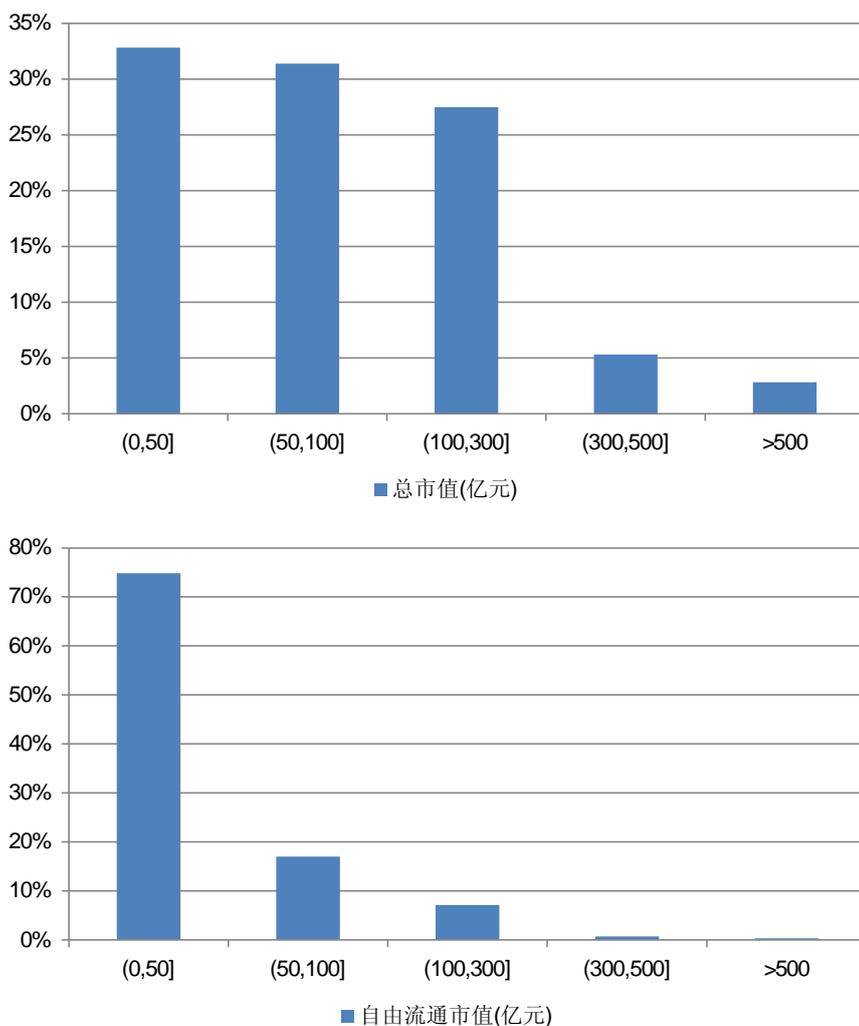


数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

从行业分布看，**房地产、机械和基础化工**是股票更名事件发生最多的三个行业，均发生超过 40 次，**银行和非银行金融**是发生次数最少的两个行业，分别只发生过 1 次和 6 次，涉及“平安银行”、“渤海金控”、“国投安信”、“海通证券”、“国金证券”和“中航资本”等 6 家公司。

（四）市值分布

图 14、股票更名事件的市值分布



数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

图 14 显示的是发生股票更名事件时上市公司的市值分布图。可见，**这些公司具有较明显的小市值特点**。例如，总市值在 50 亿元以下的样本占比达 33%，在 50 亿至 100 亿之间的占 31%，在 100 亿至 300 亿之间的占 27%，300 亿以上的样本占比不到 8%；从自由流通市值来看，小市值特点更明显，50 元以下的样本占比接近 75%。

根据不同更名原因，我们分别计算了样本的平均总市值和平均自由流通市值，见表 2。可以发现，**在股票更名的样本中，更名原因属于资产重组的样本市值规模明显更大，其次是更名原因属于品牌宣传与战略调整的样本。**

表 2: 更名原因 VS 市值规模

更名原因	样本数量	平均总市值(亿元)	平均自由流通市值(亿元)
资产重组	286	202.89	57.58
品牌宣传与战略调整	121	95.77	44.46
主营业务变更	85	79.52	34.87
控股股东变更	13	47.72	21.93
其他	47	46.22	23.85
全样本	552	143.41	47.50

注: 已剔除极端值影响。数据来源: 兴业证券研究所、Wind 资讯

(五) 公司基本面的变化

为了分析在发生股票更名事件前后公司基本面是否发生变化, 我们根据不同更名原因, 分别统计了更名上一期、当期和下一期的财务指标均值(已剔除极端值影响), 所用的财务指标包括扣非后净利润增速、扣非后 ROE 和摊薄 EPS, 具体统计结果见表 3。

表 3: 更名原因 VS 基本面指标

更名原因类别	样本数量	扣非后净利润增速(%)			扣非后 ROE(%)			摊薄 EPS(元)		
		上一期	当期	下一期	上一期	当期	下一期	上一期	当期	下一期
资产重组	286	64.95	133.83	9.12	7.50	11.03	9.79	0.29	0.44	0.39
品牌宣传与战略调整	121	16.38	-21.41	9.28	8.32	7.27	8.20	0.34	0.28	0.29
主营业务变更	85	-14.28	-56.58	-51.12	4.81	6.96	4.78	0.29	0.29	0.17
控股股东变更	13	-259.85	32.47	-368.22	7.47	1.60	10.24	0.29	0.27	0.35
其他	47	-9.40	56.19	20.52	5.74	4.94	-5.91	0.17	0.26	0.24
全样本	552	28.12	58.38	-12.70	7.11	8.70	6.53	0.29	0.36	0.31

数据来源: 兴业证券研究所、Wind 资讯

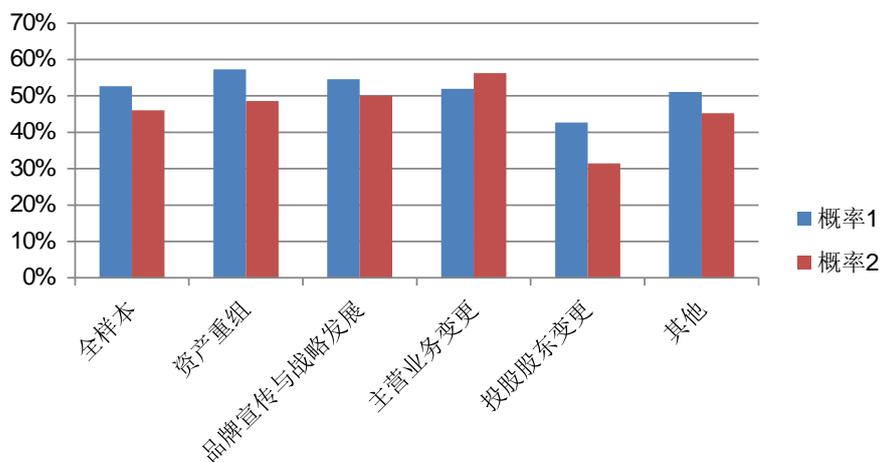
可见, 从全样本看, 财务指标在三个报告期均呈先升后降趋势, 例如, 扣非后净利润增速在当期 58.38%, 高于上一期的 28.12% 和下一期的 -12.7%; 对于更名原因为资产重组类别的样本, 财务指标在各个期亦呈先升后降趋势, 但在各期的均值均保持为正; 对于更名原因为品牌宣传与战略调整的样本, 财务指标在三个报告期呈现先降后升趋势, 除了扣非后净利润增速在当期数值为负, 其余的指标数值均保持正值。

另外, 我们还从概率角度, 计算在删除行业因素后不同指标的改善概率。具体计算方法如下:

- 以中信一级行业为基准, 计算不同行业在各财务指标上的均值;
- 计算上市公司的某个财务指标与行业均值之差, 如果这个差值在不同报告期内是增加的, 则意味着该财务指标得到改善;
- 分别计算改善概率 1 和概率 2, 其中, 改善概率 1 是指当期与相对于上一期(即更名前)改善的概率; 改善概率 2 是指下一期(即更名后)相对于上一期改善的概率。

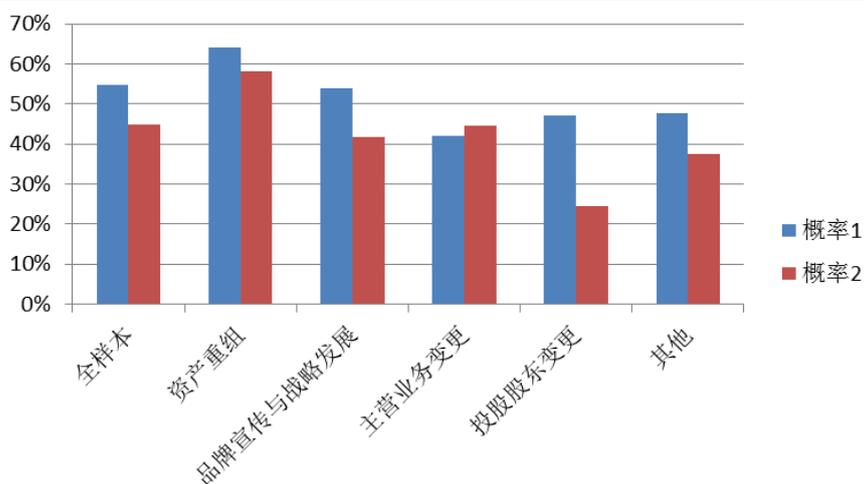
具体结果分别见图 15、图 16 和图 17。

图 15、更名原因 VS 扣非后净利润增速(%)改善概率



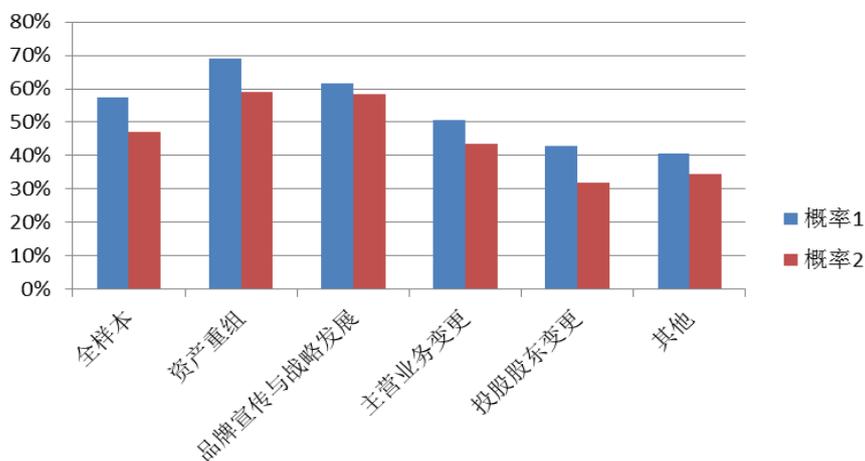
数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

图 16、更名原因 VS 扣非后 ROE(%)改善概率



数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

图 17、更名原因 VS 摊薄 EPS 改善概率



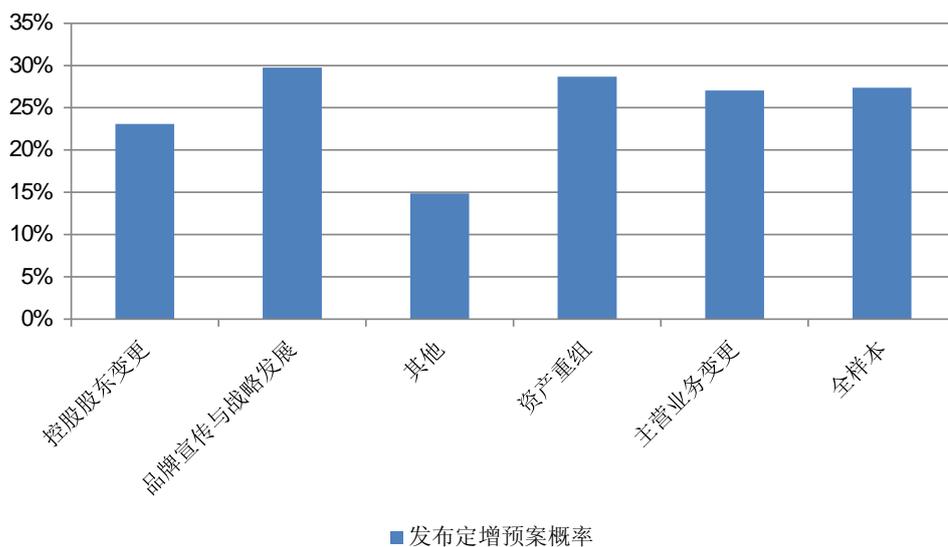
数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

通过相比图 15、图 16 和图 17 可知，对于这三个指标而言，除了主营业务变更类别，其他各类别的概率 1 几乎均高于概率 2，这表明，剔除行业因素影响后，有更多公司在股票更名后基本面指标是下降（与更名前相比）的；在各更名原因类别中，资产重组类别的改善概率相对较高，其次是品牌宣传与战略调整类别。

（六）股票更名后的定增行为

定向增发是上市公司上市后最重要的融资方式之一，当公司需要扩大生产规模、拓宽经营范围和进行并购重组时，往往需要通过定向增发筹集资本。图 18 是我们根据不同更名原因，分别统计在更名后 1 年内发布定增预案的概率。可见，在全样本中，有 27% 的公司在更名后 1 年内发布定增预案；在更名原因为品牌宣传与战略调整的样本中，有接近 30% 的公司在更名后 1 年内发布定增预案，比例在各类别中是最高的，其次是资产重组类别，该指标约为 28%。

图 18、更名原因 VS 发布定增预案概率



数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

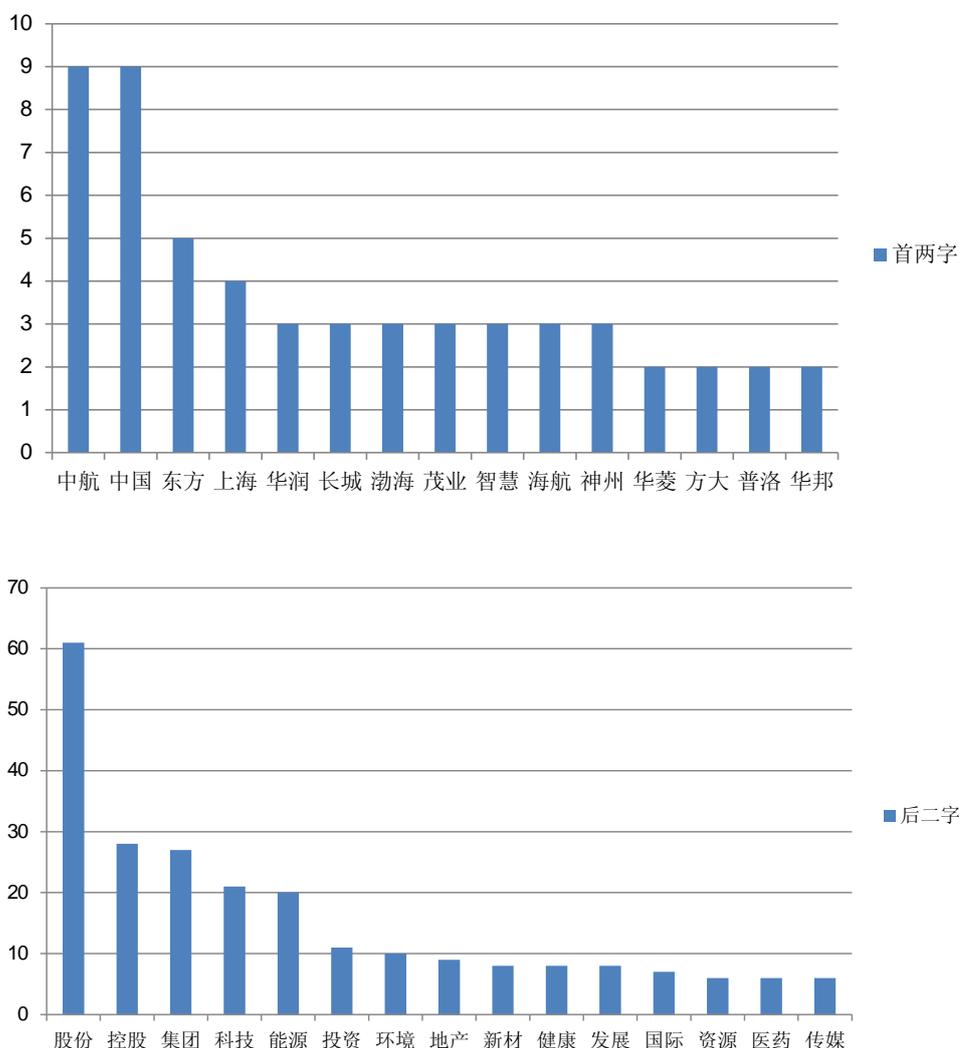
（七）股票更名的文字偏好

股票简称代表着上市公司形象，一个好的股票简称既能反映公司行业特点，也能朗朗上口、容易给投资者留下深刻印象。为分析上市公司是否对股票简称在文字上存在偏好，我们对股票更名后的股票简称进行词频分析，分别统计其首两字和后两字出现次数最高的 15 个词组，详见图 19。

从中可以发现，对于首两字，出现频率最高的是“中航”和“中国”，均出现了 9 次；其次是“东方”和“上海”，分别出现了 5 次和 4 次，其余词组的出现低于 4 次，词频分布较为分散。而对于后两字，词频分布更为集中，出现频率最高的是“股份”，共出现 61 次；出现次数在 20 至 30 次之间的依次是“控股”、“集团”、“科技”和“能源”，出现次数在 10 至 20 次之间的依次是“投资”和“环境”，

其他词组的出现次数均低于 10 次。

图 19、股票简称偏好



数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

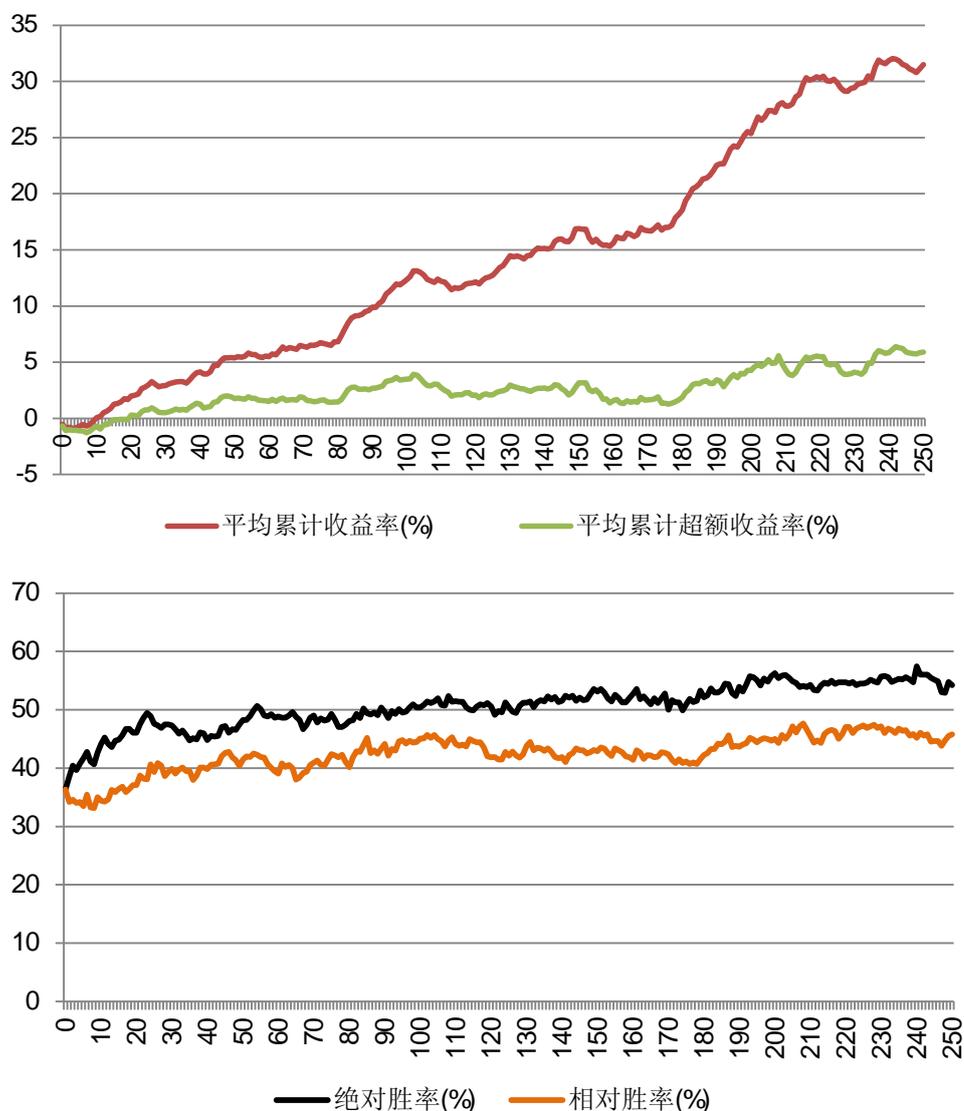
五、股票更名的事件效应分析

为分析股票更名事件对股票收益率的影响，我们采用事件研究法，测算股票更名后的事件效应，具体做法如下：

- 以事件发生后首个交易日为第 0 天，以第 0 天的后复权开盘价为买入价。
 - 分别计算个股和基准指数的绝对收益率，其中，第 t 天的绝对收益率等于第 t 天的后复权收盘价/买入价-1；
 - 计算个股相对收益率，即个股绝对收益率减去基准指数绝对收益率；
 - 计算绝对胜率（绝对收益率为正的样本占比）和相对胜率（相对收益率为正的样本占比）。
 - 以中证全指为基准指数，样本时间区间是 2006 年 1 月至 2016 年 5 月。
- 下面，我们将根据不同的更名原因及更名特点，分析股票更名的事件效应。

(一) 事件效应——全样本

图 20: 事件效应——全样本

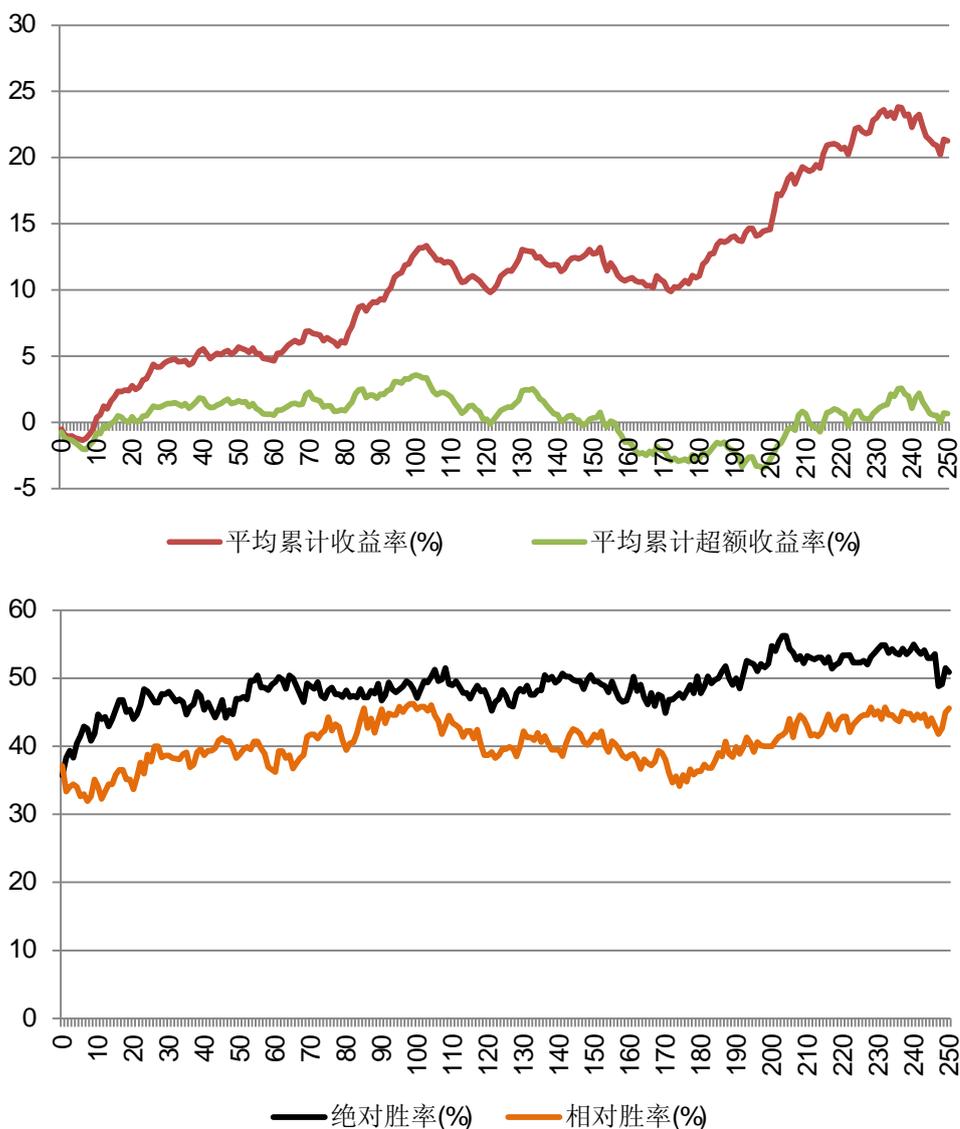


数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

上图显示，对于全样本，股票更名后约 10 个交易日内，事件效应并不明显，平均累计收益率和累计超额收益率均略低于 0；10 个交易日后，平均累计收益率开始呈不断上升趋势，60 天超过 5%，180 天超过 18%，250 天后超过 30%；如果删除市场因素，事件效应出现较明显的下降，约 20 个交易日后，平均累计超额收益率由负值转为正值，之后保持正值，250 天的平均累计超额收益率约为 5.8%；绝对胜率和相对胜率在事件窗口整体偏低，绝对胜率大约在 50 天后才基本稳定在 50% 附近，250 天的绝对胜率接近 55%；相对胜率一直低于 50%，大约在 25 天后才基本稳定在 40% 附近，250 天的绝对胜率达到 45%。

(二) 事件效应分析——资产重组

图 21：事件效应——资产重组

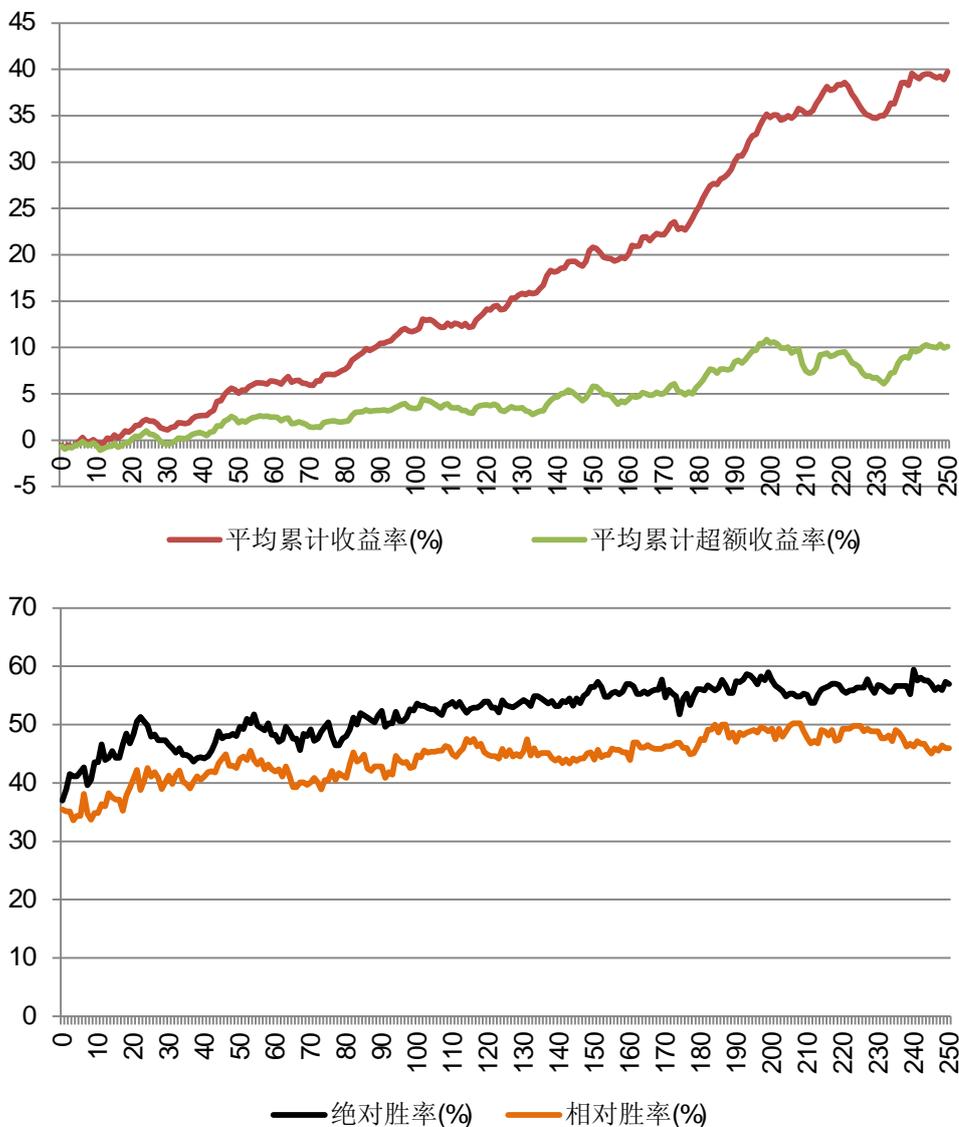


数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

上图显示，对于涉及资产重组而发生的股票更名事件，事件效应弱于全样本结果（见图 20）。事后约 10 个交易日内，事件效应并不明显，平均累计收益率和累计超额收益率均略低于 0；10 个交易日后，平均累计收益率开始不断上升，60 天超过 5%，180 天超过 10%，250 天后超过 20%；但是，如果删除市场因素，事件效应下降明显，平均累计超额收益率均低 5%，且波动较大；绝对胜率和相对胜率在事件窗口整体偏低，绝对胜率约有三之二的的时间低于 50%；相对胜率基本在 40% 附近波动。

(三) 事件效应分析——非资产重组

图 22: 事件效应——非资产重组



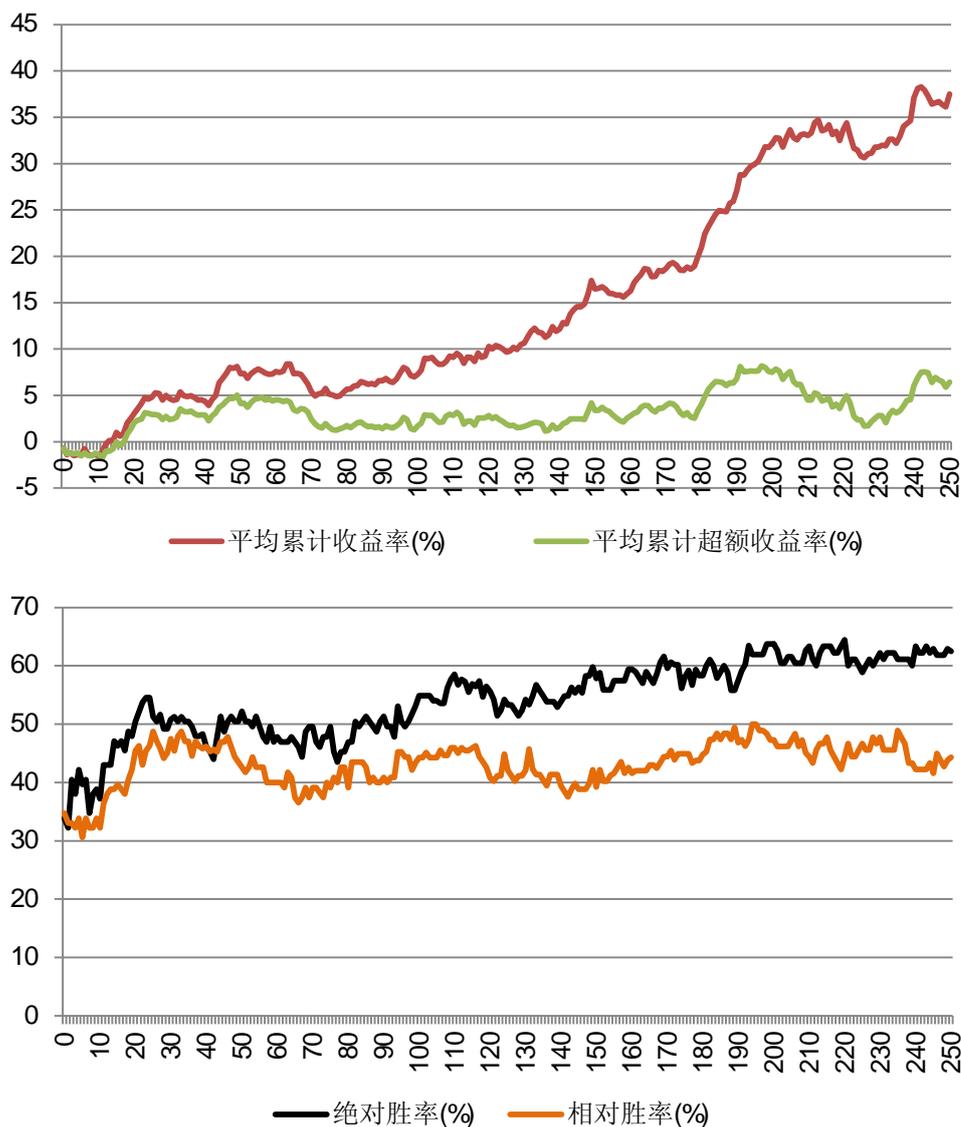
数据来源: 兴业证券研究所、Wind 资讯

上图显示的是对于不涉及资产重组而发生的股票更名事件所产生的事件效应。可见, 事后约 10 个交易日内, 事件效应同样不明显, 平均累计收益率和累计超额收益率均略低于 0, 但均高于与图 20 与图 21 的结果; 10 个交易日后, 平均累计收益率开始不断上升, 60 天超过 5%, 180 天超过 20%, 250 天后接近 40%; 与图 20 和图 21 类似, 删除市场因素后, 图 22 的事件效应也出现明显下降, 但平均累计超额收益率整体高于图 20 和图 21, 250 天接近 10%; 绝对胜率和相对胜率整体也高于图 20 和图 21, 绝对胜率约有三之二的时间内高于 50%, 相对胜率基本在 40% 上方波动, 曾一度接近 50%。这表明, 对于不涉及资产重组而发生的股票更名事件, 事件效应普遍要强于全样本的事件效果, 也强于涉及资产重组的事件

效果。我们认为其主要原因是，源于资产重组而发生的股票更名大多是资产重组的结果，市场预期较为一致，股价也提前作出了较充分的反应。与之相反，对于不涉及资产重组的股票更名事件，事前市场预期普遍较低，股价提前反应不到位，这也为事后股价变动留下空间。

（四）事件效应分析——“品牌宣传与战略调整”

图 23：事件效应——品牌宣传与战略调整



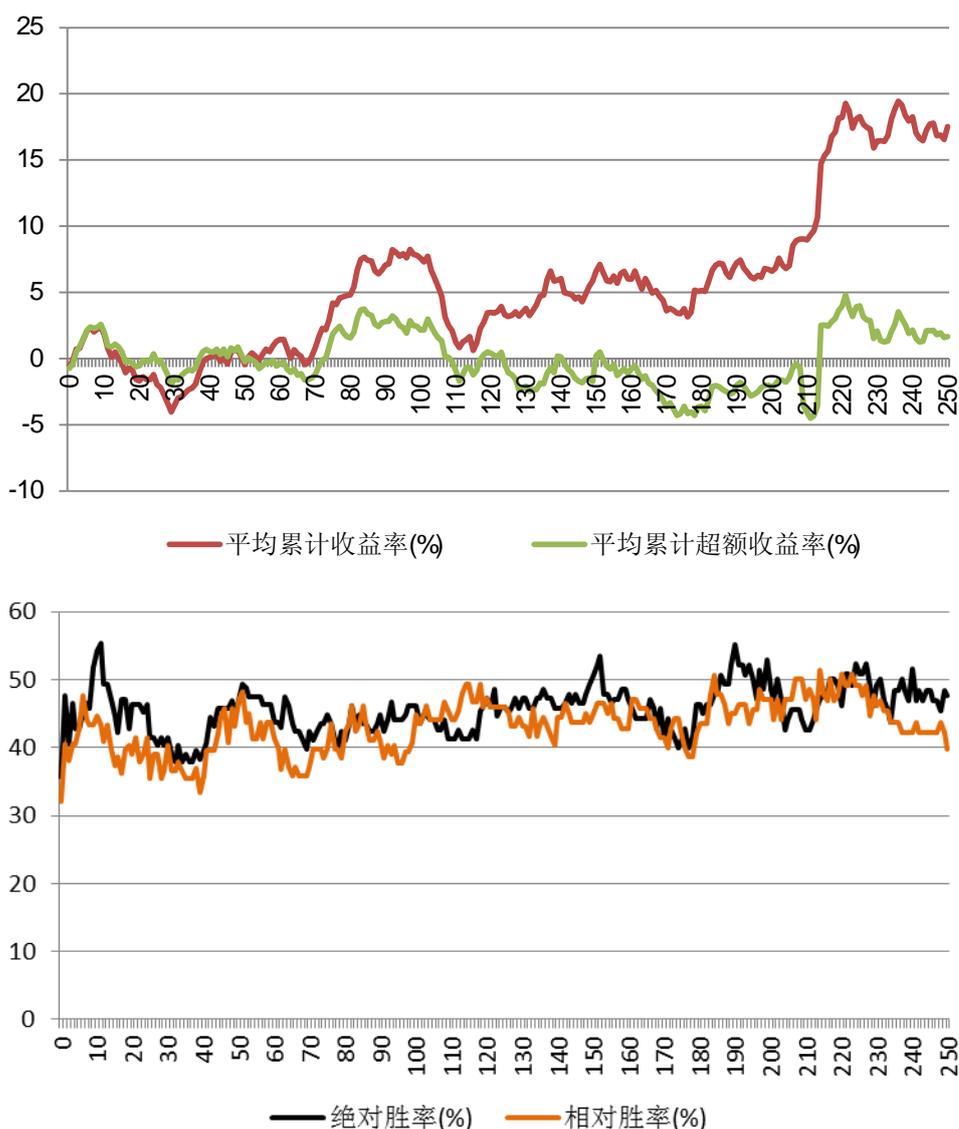
数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

上图显示的是由于品牌宣传与战略调整而发生的股票更名事件（不涉及资产重组）而产生的事件效应。可见，与之前相类，事后约 10 个交易日内，事件效应并不明显，平均累计收益率和累计超额收益率均略低于 0；10 个交易日后，平均累计收益率开始呈不断上升趋势，60 天超过 5%，180 天超过 10%，250 天后超过 35%；但是，如果删除市场因素，事件效应下降明显，平均累计超额收益率在事

件窗口内没有出现负值，但波动较大，250天的平均累计超额收益率略高于5%；绝对胜率和相对胜率在事件窗口早段偏低，绝对胜率在90天后基本高于50%，曾一度超过60%；相对胜率大致在40%至50%之间波动。整体而言，源于品牌宣传与战略调整的股票更名事件效应要优于其他更名原因类型。

（五）事件效应分析——“主营业务变更”

图 24：事件效应——主营业务变更

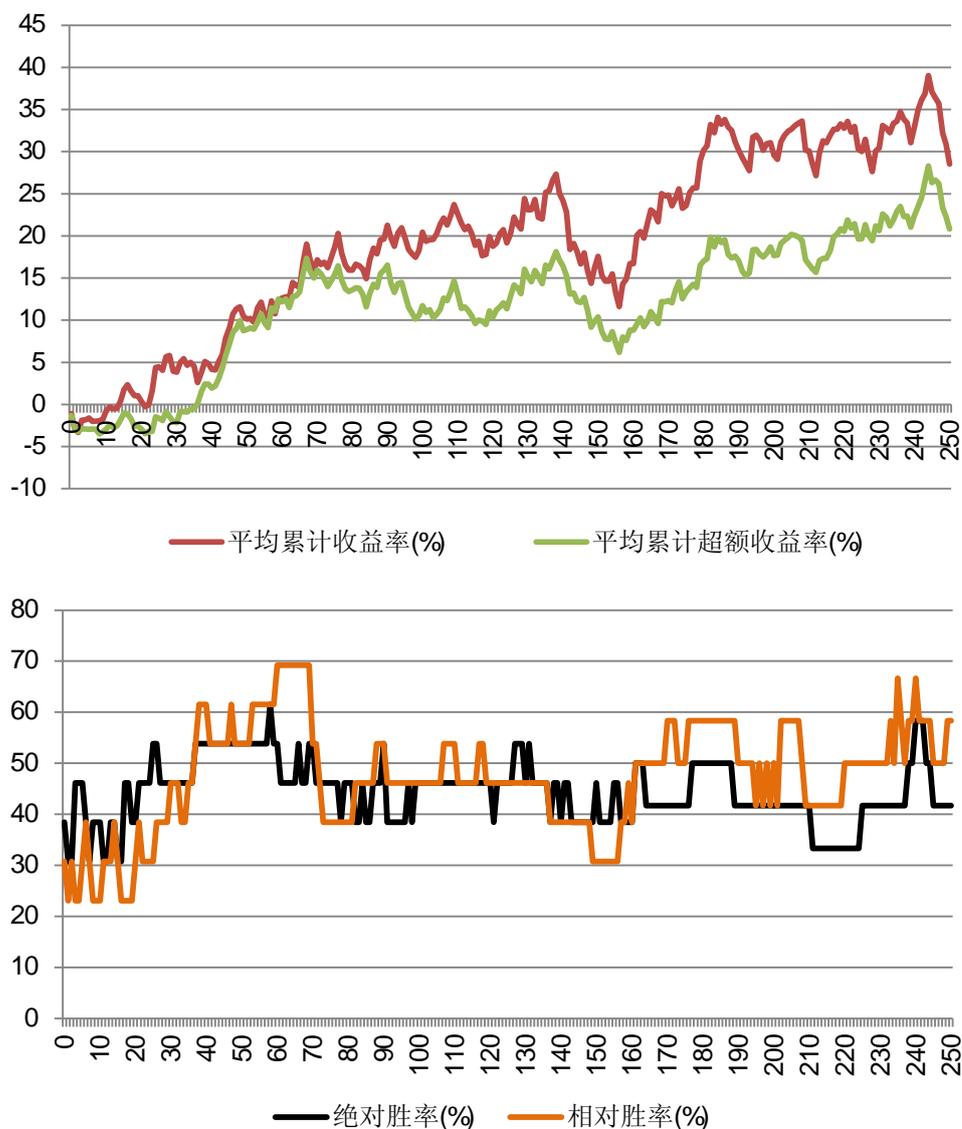


数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

上图显示的是源于主营业务变更而发生的股票更名事件（不涉及资产重组）而产生的事件效应。可见，该事件效应要弱于更名原因类型为资产重组和品牌宣传与战略调整，平均累计收益率的波动较大，平均累计收益率直到80天后才超过5%，250天后略高于15%；平均累计超额收益率较低，且波动较大；绝对胜率和相对胜率大致在40%至50%之间波动。

(五) 事件效应分析——“控股股东变更”

图 25：事件效应——控股股东变更



数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

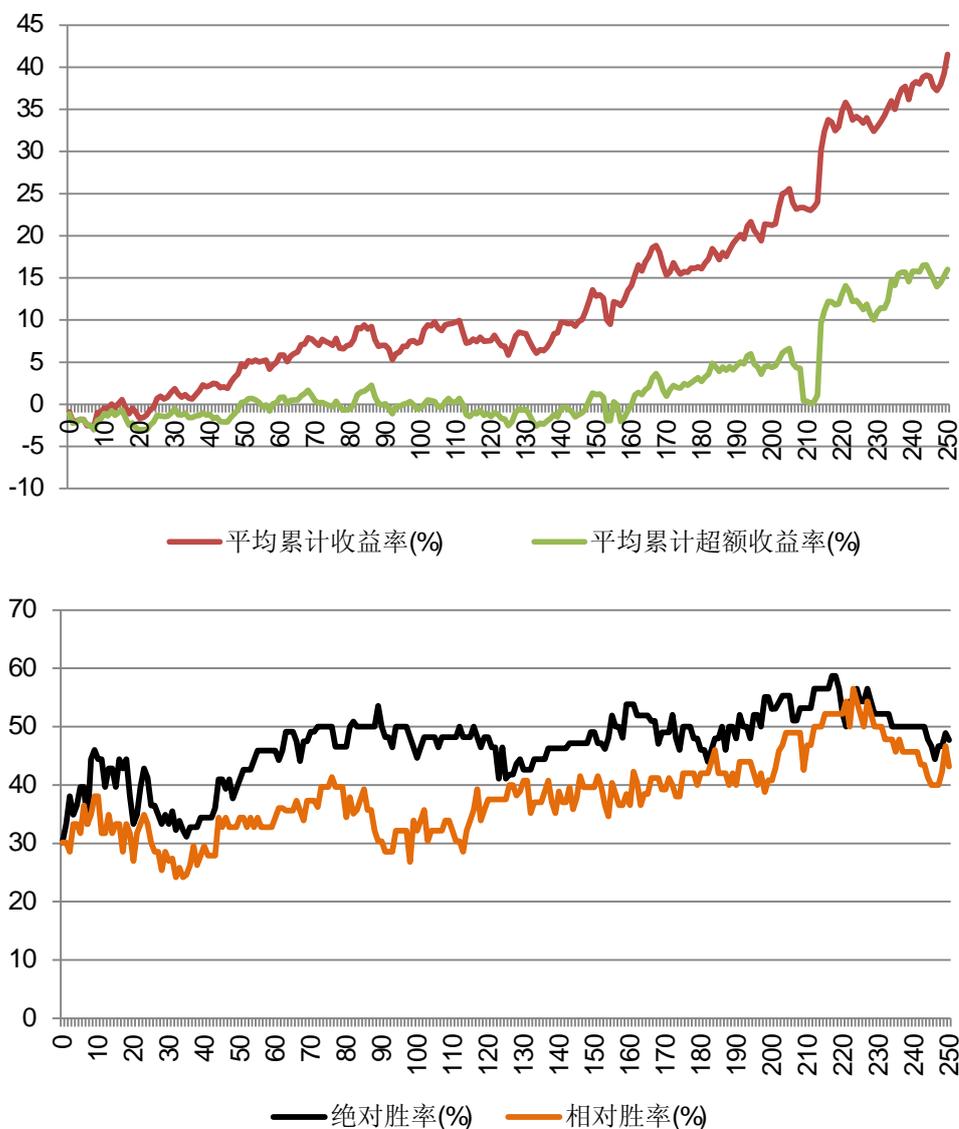
上图显示的是源于控股股东变更而发生的股票更名事件（不涉及资产重组）而产生的事件效应，样本数量为 13。可见，与之前相类，事后约 10 个交易日内，事件效应并不明显，平均累计收益率和累计超额收益率均略低于 0；10 个交易日后，平均累计收益率开始快速上升，60 天超过 12%，180 天超过 30%，245 天一度接近 40%；如果删除市场因素，事件效应也出现下降，但幅度较之前明显减少，平均累计超额收益率 40 天后快速上升，245 天一度超过 25%；绝对胜率和相对胜率在事件窗口早段偏低，之后基本 40% 至 60% 之间波动。

(六) 事件效应分析——简称中包含组织形式关键字

为分析股票更名后股票简称中包含某些反映组织形式的关键字，是否会产生

显示的事件效应，我们设定筛选条件是：股票更名前不包含“控股”“集团”、“投资”和“金控”等四类字眼，但股票更名后简称中包含这四类字眼。

图 26：事件效应——简称中包含组织形式关键字



数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

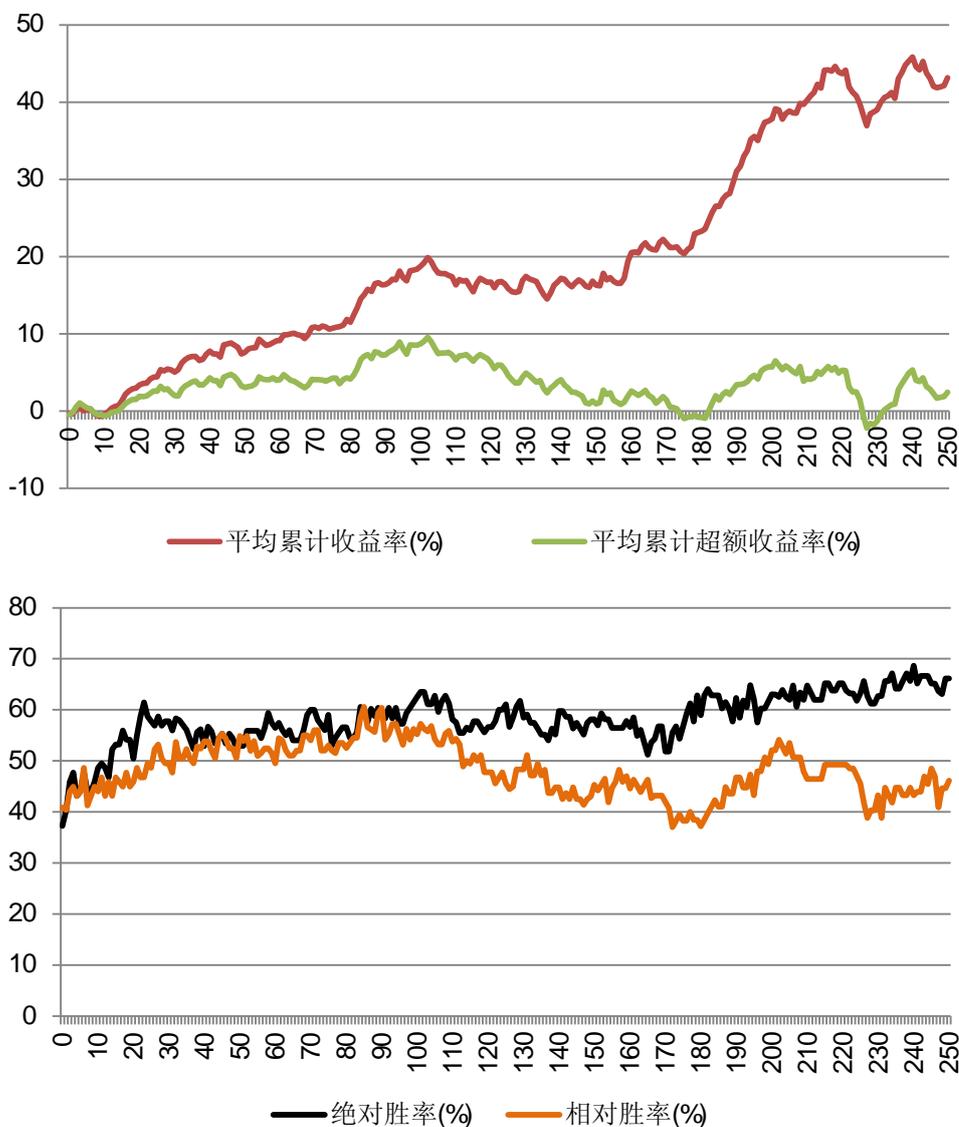
可见，与之前类似，事后约 20 个交易日内，事件效应并不明显，平均累计收益率和累计超额收益率均略低于 0；20 个交易日后，平均累计收益率开始快速上升，60 天超过 5%，180 天超过 16%，250 天超过 40%；但是，如果删除市场因素，事件效应出现较明显下降，平均累计超额收益率在 160 天前基本是 0 附近波动，之后才有较快上升，250 天平均累计超额收益率超过 15%；绝对胜率和相对胜率在事件窗口早段偏低，40 个交易日后，分别在 40%至 50%之间和 30%至 50%之间波动。

（七）事件效应分析——简称中包含热词

为分析股票更名后股票简称中包含某些热词是否会产生明显的事件效应，我

们选定的热词包括：“环境”、“科技”、“发展”、“新材”、“健康”、“电子”、“医药”、“医疗”、“网络”、“环保”、“药业”“生物”、“传媒”、“智能”、“光电”、“电气”、“节能”“软件”等。

图 27：事件效应——简称中包含热词



数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

可见，此类股票更名事件产生的事件效应较为明显。与之前类似，事后约 10 个交易日内，事件效应并不明显，平均累计收益率和累计超额收益率均略低于 0；10 个交易日后，平均累计收益率开始快速上升，60 天超过 9%，180 天超过 22%，250 天超过 44%；但是，如果删除市场因素，事件效应出现较明显下降，平均累计超额收益率在 100 天左右达到最大值，接近 10%，之后出现较明显的回调；绝对胜率在 50% 和 70% 之间波动，相对胜率 40% 至 60% 之间波动。

六、推荐组合

根据前述的分析结果，我们提取了自 2015 年 8 月至 2016 年 7 月由于品牌宣传与战略调整原因而发生的股票更名数据，最后得到的推荐组合如表 4 所示。

表 4：推荐组合

代码	名称	更名日期	更名前简称	自由流通市值(亿元)	总市值(亿元)	最新价	扣非后 PE_ttm
000609.SZ	绵石投资	2016-7-13	绵世股份	24.27	39.94	13.40	154.73
002397.SZ	梦洁股份	2016-6-29	梦洁家纺	17.68	54.94	8.10	35.49
300018.SZ	中元股份	2016-6-6	中元华电	27.67	54.24	11.28	67.98
300343.SZ	联创互联	2016-6-3	联创股份	30.45	117.13	19.84	291.34
600978.SH	宜华生活	2016-5-30	宜华木业	125.41	168.60	11.37	27.41
002356.SZ	赫美集团	2016-5-24	浩宁达	20.31	72.50	23.35	89.12
600292.SH	远达环保	2016-5-12	中电远达	47.02	98.62	12.63	64.86
002502.SZ	骅威文化	2016-5-11	骅威股份	46.54	107.91	25.10	73.31
000010.SZ	美丽生态	2016-5-9	深华新	31.37	63.05	7.69	-195.10
600552.SH	凯盛科技	2016-5-4	方兴科技	44.78	66.35	17.30	159.43
600515.SH	海航基础	2016-1-29	海岛建设	35.75	356.19	13.33	483.26
300066.SZ	三川智慧	2016-1-29	三川股份	39.92	79.56	7.65	64.46
000709.SZ	河钢股份	2016-1-26	河北钢铁	120.44	303.69	2.86	68.50
600186.SH	莲花健康	2016-1-15	莲花味精	45.97	56.07	5.28	-13.13
300253.SZ	卫宁健康	2016-1-12	卫宁软件	113.38	186.70	22.98	128.98
600277.SH	亿利洁能	2015-12-23	亿利能源	50.74	124.75	5.97	-45.86
002689.SZ	远大智能	2015-12-23	博林特	29.68	71.40	7.42	70.41
000838.SZ	财信发展	2015-11-18	国兴地产	38.45	112.58	10.23	179.85
601216.SH	君正集团	2015-10-23	内蒙君正	77.10	329.93	7.82	34.26
002031.SZ	巨轮智能	2015-10-20	巨轮股份	60.61	85.12	3.87	110.45
601567.SH	三星医疗	2015-10-20	三星电气	48.50	199.78	14.08	39.90
002088.SZ	鲁阳节能	2015-9-25	鲁阳股份	19.22	35.68	15.25	58.30
002631.SZ	德尔未来	2015-9-22	德尔家居	59.58	172.86	26.60	118.79
300162.SZ	雷曼股份	2015-8-31	雷曼光电	25.15	69.19	19.78	643.63
603017.SH	中衡设计	2015-8-28	园区设计	21.23	43.28	17.76	63.56
603818.SH	曲美家居	2015-8-26	曲美股份	21.06	77.65	16.04	0.00
002621.SZ	三垒股份	2015-8-24	大连三垒	12.76	51.03	22.68	112.30
300152.SZ	科融环境	2015-8-19	燃控科技	38.51	54.60	7.66	-478.94
300031.SZ	宝通科技	2015-8-7	宝通带业	46.91	92.45	23.30	146.94

数据来源：兴业证券研究所、Wind 资讯

七、总结

在本报告中，我们主要围绕 A 股上市公司主动更换股票简称事件进行研究，重点分析了股票更名的主要原因、股票更名前后上市公司基本面的变化以及股票更名事件对股票收益率的影响等问题，得到的主要结论是：

- 股票更名的主要原因包括：资产重组、品牌宣传与战略调整、主营业务变更、控股股东变更等，其中，前两者的样本占比分别为 52% 和 22%。
- 从分布特征来看，目前股票更名事件主要发生在主板市场，中小板和创业板的样本占比相对较少；房地产、机械和基础化工是事件发生最多的三个行业，银行和非银行金融是事件发生次数最少的两个行业；发生股

票更名事件的公司具有较明显的小市值特点，更名原因属于资产重组的样本市值规模相对更大。

- 剔除行业因素影响后，有更多公司在股票更名后基本面指标是下降（与更名前相比）的；在各更名原因类别中，资产重组类别的改善概率相对较高，其次是品牌宣传与战略调整类别。
- 在全样本中，有 27% 的公司更名后 1 年内发布定增预案；在更名原因为品牌宣传与战略调整的样本中，有接近 30% 的公司更名后 1 年内发布定增预案，比例在各类别中是最高的，其次是资产重组类别，该指标约为 28%。
- 在不同更名原因中，源于品牌宣传与战略调整的事件效应更为明显，平均累计收益率在 10 个交易日后开始不断上升，60 天超过 5%，180 天超过 10%，250 天后超过 35%。
- 对于包含反映行业和主题热词更名事件，平均累计收益率在 10 个交易日后开始不断上升，60 天超过 9%，180 天超过 22%，250 天超过 44%。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
- 中 性: 相对表现与市场持平
- 回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于15% ;
- 增 持: 相对大盘涨幅在5%~15%之间
- 中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%;
- 减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式

机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
胡岩	021-38565982	huyan@xyzq.com.cn	王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路1199弄证大五道口广场1号楼20层(200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱圣诞	010-66290197	zhudsd@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京西城区锦什坊街35号北楼601-605(100033) 传真: 010-66290220					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座701(518035) 传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyayi@xyzq.com.cn	申胜雄		shensx@xyzq.com.cn
赵新莉	021-38565922	zhaoxinli@xyzq.com.cn			
地址: 上海市浦东新区民生路1199弄证大五道口广场1号楼20层(200135) 传真: 021-38565955					
私募及企业客户负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路1199弄证大五道口广场1号楼20层(200135) 传真: 021-38565955					

港股机构销售服务团队

机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk	阳焯	18682559054	yanghan@xyzq.com.hk
王子良	18616630806	wangzl@xyzq.com.hk	周围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk
孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk			

地址: 香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真: (852)3509-5900

【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【法律声明】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。