

## 大市導航

### 年報季來臨，佈局高送轉

高送轉有超額收益，現在佈局正當時。(1) 投資高送轉股票是A股特色的市場行為，在每年年報季都能引起投資者的青睞，由此也會帶來A股市場特色的高送轉行情。近年來送轉企業的數量和高送轉企業比率在持續提高。05年推出送轉的上市公司僅154家，而近5年來平均每年送轉企業數量平均在500家左右，2015年送轉企業數量達到534家。05年高送轉企業的占比僅45%，而2010年以來高送轉企業比例基本在70%以上，2015年534家送轉企業中，有462家企業送轉比例高於0.5（10股送轉5股），高送轉企業占比達87%。(2) 高送轉的股票有超額收益，現在佈局正當時。我們統計了2011年以來年報高送轉的股票相對滬深300的超額收益，平均來看在預案前以及股東大會到實施方案之間均具備明顯的超額收益，預案前30日買入至預案披露時賣出平均超額收益7.1%，20日和10日的超額收益分別為5.2%和3.6%，而股東大會到實施日之間平均也有4.7%的超額收益。從歷史經驗來看，近三年年報送轉預案公告的高峰期主要是在3月中—4月底之間，因而現在正是佈局高送轉的最佳時刻。

高送轉企業的典型特徵。高送轉企業擁有更高的淨利潤增速，11-15年高送轉企業淨利潤增速中位數處於13.3%至43.6%之間，平均為26.3%；高送轉企業淨利潤增速中位元數大於全部A股8.6至35.4個百分點，平均17.8個百分點。更大的每股資本公積和每股未分配利潤更可能高送轉，平均每股5元以上資本公積的高送轉率（該區間高送轉股票數/該區間總股票數）高達44.2%，大於每股1元未分配利潤的平均高送轉率為53.1%。股本越小、股價越高，高送轉概率越大，近5年平均來看0-1億股以下的高送轉率高達40.2%，股價30-40元的高送轉率為43.6%，40-50元為50.0%，50元以上為58%。中小創、TMT行業的股票高送轉率更高，近5年中小板高送轉率為21.9%，創業板為37.8%，行業方面電腦行業高送轉率為34.2%，傳媒為23.4%，電子為21.8%等。定增和次新股高送轉潛力更大，在定增和新股發行之後，有較高盈餘資本金，高送轉能力較強，傾向於高送轉以刺激股價，回報此前的投資者。

佈局高送轉。從兩個角度來掘金中報的高送轉行情。一、通過一些指標篩選可能的高送轉公司，提前佈局。根據前文的分析，主要的指標有淨利潤增速、每股資本公積、每股未分配利潤、總股本、股價、上市板塊、所屬行業、是否參與定增、是否次新股等。篩選了個股組合如金輪股份、仙壇股份、微光股份、東方通、科隆精化、正業科技、博世科、金雷風電、蘇州設計、蘇奧傳感、朗科智慧、川環科技、柳州醫藥。二、跟蹤已經預披露中報擬高送轉的公司，掘金股東大會公告至實施公告間的超額收益行情。

風險提示：高送轉企業篩選主要依靠歷史資料規律，與實際情況將有偏差。

## 有色金屬：小金屬全面上漲

昨日（2017年3月2日）小金屬全線上漲，那麼到底投資什麼？我們嘗試給出簡單直接的投資主線。先梳理近期報價：

鈷，價格漲至 41.5 萬/噸，繼續上漲 3.7%。鎂的價格上漲 1.9%至 1.5 萬/噸。氧化鎳價格上漲 1.2%至 124 萬/噸。銻價本月上漲 10%至 5.45 萬/噸。鎢精礦本月漲 7%至 7.6 萬/噸。海綿鈦月漲 14%至 5.6 萬/噸。鋳英砂上漲 10%至 7000 元/噸。

我們認為最好尋求那種一年暴跌，然後盤整 10 年以上的品種，這類金屬，扭力極大。

鈷、鈦、稀土、鉬都是跌幅 80%的品種，而鎢，銻，鎂，鋳都是跌幅 50%、60%的品種。簡單介紹一下跌幅 80%的品種下游需求，鈷有傳統的電池和新能源汽車，景氣向上；鈦重要一個下游是航太用鈦材，景氣向上；稀土下游較為分散，鉬下游是不銹鋼，因此上漲滯後。

除此之外，我們強調：當價格長期底部之後，需求端好於預期，包括現在全部金屬價格出現微觀層面異動已經說明這個問題。供給端低於預期，這點供給側改革已經演繹很透徹了。所以我們認為尋求那種暴跌之後盤整 10 年的品種，預計投資獲勝率會大增。

風險提示：需求低於預期。

## 免責聲明

本檔有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第 571 章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團—海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本檔所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並（如適用）諮詢閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去的表現不一定是未來業績的指標。某些交易（包括涉及金融衍生工具的交易）會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及／或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具（如有）持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。