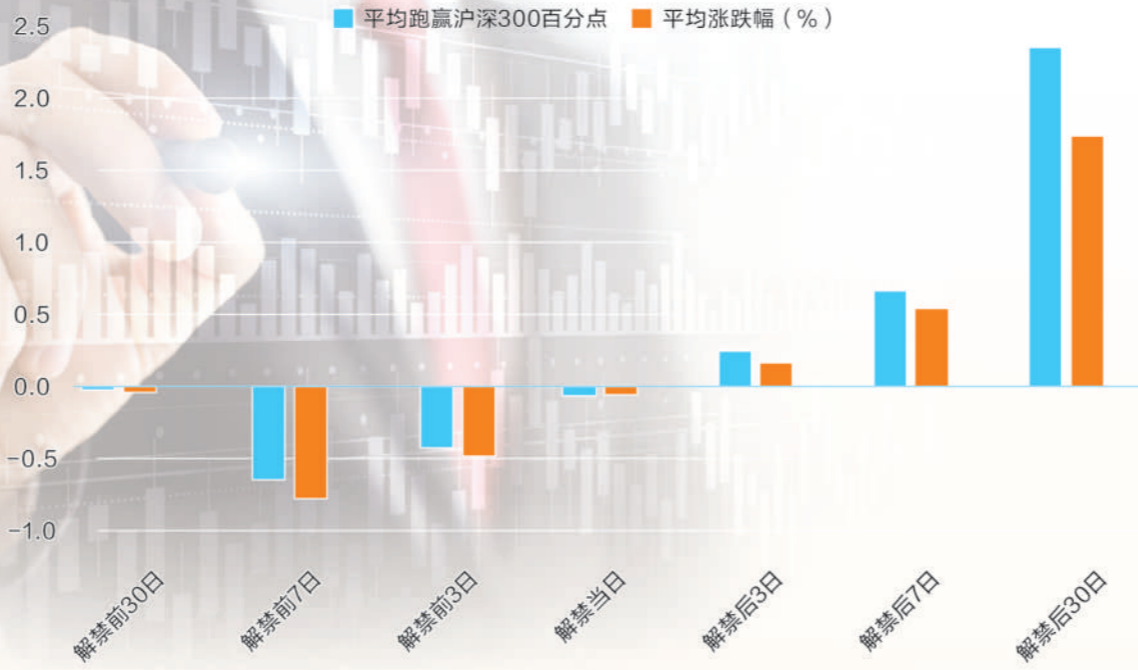


超万条历史数据揭秘 解禁利空影响有限

解禁后平均涨跌幅明显回升



一般在投资者的印象中,股票解禁是利空消息,限售股解禁后容易导致供求关系失衡,令股价承压。但从超万条历史数据来看,解禁对股价的影响非常复杂,解禁规模、流通股增幅、个股基本面、大盘承压能力等诸多因素均会影响解禁股的行情表现。

基本面优秀公司不惧解禁

限售股解禁对股价的冲击程度,还取决于公司的基本面。基本面欠佳的公司,解禁冲击度相对较大。

以解禁日前一个报告期的业绩数据统计,净利润盈利的解禁股在解禁日平均下跌0.03%,跑输沪深300指数,但在解禁后3日便跑赢沪深300指数。净

利润为亏损的解禁股在解禁日平均下跌0.25%,解禁后3日、7日持续跑输沪深300指数。净利润盈利的解禁股在解禁后30日平均跑赢沪深300指数2.58个百分点,整体表现显著优于亏损组。此外,业绩上升的解禁股表现要显著优于业绩下降的解禁股。

不同业绩表现的公司解禁期行情表现一览

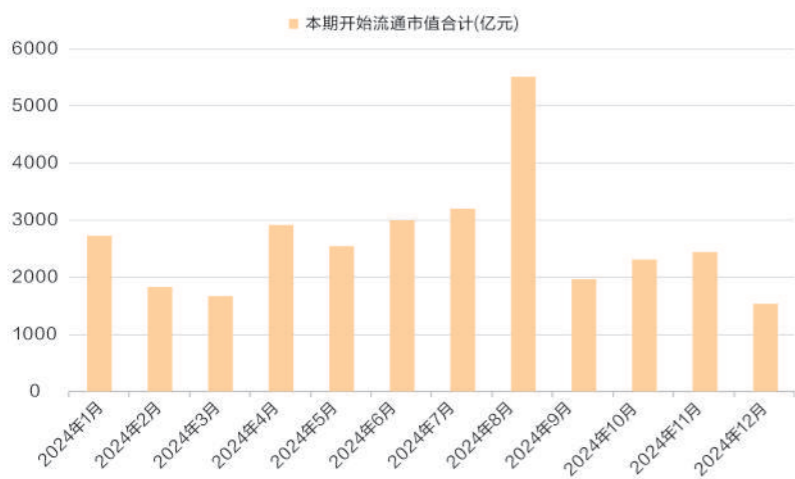
业绩状态		解禁前30日平均跑赢沪深300百分点	解禁前7日平均跑赢沪深300百分点	解禁前3日平均跑赢沪深300百分点
解禁前一个报告期净利润	盈利	0.18	-0.58	-0.41
	亏损	-1.35	-1.10	-0.55
解禁前一个报告期净利润同比	上升	0.76	-0.51	-0.33
	下降	-1.08	-0.84	-0.56
整体		-0.02	-0.65	-0.43
业绩状态		解禁后3日平均跑赢沪深300百分点	解禁后7日平均跑赢沪深300百分点	解禁后30日平均跑赢沪深300百分点
解禁前一个报告期净利润	盈利	0.29	0.78	2.58
	亏损	-0.05	-0.12	0.78
解禁前一个报告期净利润同比	上升	0.48	1.06	3.31
	下降	-0.08	0.13	1.04
整体		0.25	0.66	2.35

证券时报记者 郭洁

3196.64亿元。

截至1月24日,2024年已有245股解禁,合计解禁市值达2435.81亿元。从解禁当日的行情表现来看,245股中,有逾170股解禁当日录得下跌,占比超69%。天能重工、宝丽迪、通光线缆解禁当日下跌超10%。

2024年单月解禁规模一览



股权激励类解禁股最抗跌

解禁股主要包括以下几种类型,分别是定向增发、首发原股东限售、首发机构配售、股权激励、股权分置、追加承诺限售等。

2020年以来,10668次解禁中,解禁股类型为股权激励、配股一般股份、追加承诺限售股份、其他类型、公开发一般股份的合计149次,仅占样本量的1.4%,回溯结果的参考价值相对有限;而首发类、股权激励类、定向增发类的解禁分别达4331次、3622次和2566次,样本量较充足。

通过回溯首发类、股权激励类、定向增发类的数据发现,在解禁日前后,定向增发和首发的解禁股股价表现较差,股权激励类的解禁股表现最好。

三类解禁股解禁前后股价表现对比

分类	解禁当日平均涨跌幅 (%)	解禁当日平均跑赢沪深300百分点	解禁前3日平均跑赢沪深300百分点	解禁后3日平均跑赢沪深300百分点
首发	-0.03	-0.03	-0.40	0.22
股权激励	0.07	0.03	-0.18	0.25
定向增发	-0.26	-0.25	-0.80	0.31

流通股增幅越小股价越稳定

除了解禁类型对股价表现有影响之外,解禁前后流通股本的增幅对股价影响也较大。

2023年8月22日,联影医疗5.39亿股首发限售及战略配售股解禁,解禁市值近600亿元,解禁股占总股本比例65.44%。当日联影医疗股价大跌12.8%,市值跌破千亿元,单日蒸发超130亿元。8月23日和24日,联影医疗股价继续下跌3.67%、0.93%。联影医疗的解禁市值和解禁比例

均不属于较高行列,但其流通股本在解禁后从5000万股增长至58929.9万股,增幅高达1078.6%。即便在巨量限售股流入市场前,公司已提前发布股东自愿延长锁定期、自愿承诺不减持的公告维稳,但公司股价依然持续承压,解禁后在低位震荡近2个月时间。

分区间来看,解禁前后,流通股增幅在200%之内的解禁股表现相对最稳定,解禁后3日平均跑赢沪深300指数0.32个百分点。

不同解禁规模个股股价表现对比



解禁股表现与市场行情正相关

数据梳理历史上解禁股行情表现发现,解禁并不代表股价下跌,解禁股的走势与大盘整体行情呈正相关性。

相比之下,熊市时解禁对股价的负面影响要显著大于牛市。熊市中,由于投资者对股价的上涨预期不强,担心解禁后股东大量减持,股价更容易出现下跌;而牛市中,市场资金相对充足,看涨情绪较浓,解禁对股价影响比较小,甚至对一些优质股来说,市场筹码的增加会吸引更多资金介入,从而带动股价上涨。

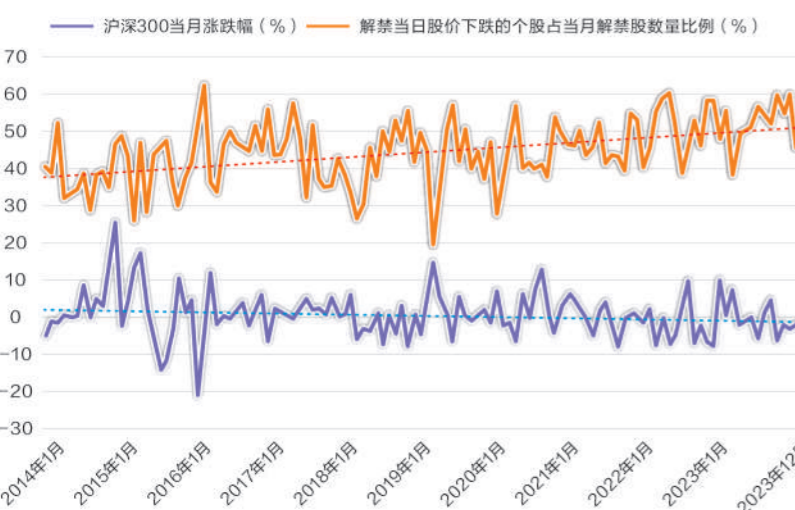
从2014年~2023年的解禁数据来看,按照解禁日下跌股数量占当月解禁股比例(以下简称“下跌股占比”),与当月沪深300指数行情对比,来观

察两者的关联性。在2014年~2023年共120个月份中,有37个月下跌股占比超50%。其中2016年2月下跌股占比最高,达到62.24%,当月沪深300指数下跌2.33%。值得注意的是,在此前一个月(即2016年1月),沪深300大跌21.04%,市场恐慌情绪让解禁的负面效应放大。

2023年8月、9月、10月、12月,下跌股占比均高于50%,在此期间,市场罕见连续下跌,沪深300指数8月~12月累计下跌14.53%。

相比之下,在2019年2月和2015年3月,沪深300指数均大涨超10%,当月下跌股占比数值均较低,分别为19.54%和26.04%。

大盘行情越好解禁当日股价下跌个股占比越少



解禁前股价更敏感

从历史数据看,个股在解禁前,股价承压较高。数据宝统计,2020年以来,共有10668次解禁(注:包含单只个股多次解禁,不包含北交所),通过回溯解禁前、解禁当天和解禁后的行情发现,解禁后的表现明显强于解禁前。从限售股解禁公告日看,有5626

次在公告日录得下跌,占比近60%;从发布公告日至解禁日股价平均下跌0.78%。不少解禁股,在公告日当天股价便跌停。比如,戎美股份、阳光电源、东方生物分别在2022年4月25日、2022年4月20日和2022年1月21日发布解禁公告,当天股价均跌停。

解禁期间行情表现优异个股具备哪些特征

按照解禁当日股价上涨且跑赢当日沪深300指数,解禁前以及解禁后均跑赢沪深300指数进行筛选,2020年~2023年之间有303股在解禁期前后股价表现都十分优异。

这303股的解禁股数量占总股本比例均仅11.23%,解禁股占总股本比例超过50%的个股只占21只;解禁后流通股增幅均值为32.22%,流通股

增幅超100%的仅占36只,超六成解禁股的流通股数量在解禁后增幅低于10%,解禁压力有限。

从解禁前一个报告期的业绩来看,净利润为正的解禁股占比高达90%,亏损股仅占29%。303股中,解禁日发布减持公告的仅2022年5月27日解禁的东鹏饮料一例,彼时东鹏饮料股价处于低位。

(本版专题数据由证券时报中数数据库提供。王祥/统计)