

本刊编辑部 | 侯纯

## A股

有炒新的传统，在次新股板块，经常爆出阶段性牛股。之所以说是阶段性，是好多  
次新牛股在上市初期涨势很猛，但往往是昙花一现，在短暂疯狂过后就持续走熊很  
长时间。

在左右次新股价格走势的因素之中，限售股解禁压力是非常重要的一个。在现行发  
行制度中，新股限售期的安排，一方面给了资金宝贵的炒作时间窗口，但另一方面  
是当窗口期一过多数次新股可能表现不佳。

## 限售股解禁潮的频次及机会

一般来说，新股会面临三次限售股解禁潮。

第一次是在新股上市半年后，新股的网下申购  
部分会解禁上市，这部分股份的持有人以公募、保险等机构投资者为主，股份所占  
比例并不高。这些股份的解禁往往是给公募基金提供更多的筹码。

第二次是新股上市一年后，持股5%以下  
的原始股  
的中小股东与首发战  
略配售部分解禁，这部分如果大比例增加流通股本  
，业绩增长又非常一般的话，股价在这个时间前后往往会开始走弱。

第三次是新股上市三年后，公司大股东将分批解禁，大股东持股比例基本都比较大  
，成本又非常低，所以减持的意愿会非常强烈，而且会长期压制个股的市场表现。

有部分新上市公司的质地非常好，只要市场价格合适，公募基金往往会在第一时间  
介入，并持续增仓，  
若投资者能够捕捉到，而且是在股价涨幅不大时及时上车，那么持仓成本会与公募  
的持仓成本非常接近。也就是坐上了机构抬的轿子，吃到一大块肉。

## 实战角度看次新股

举个创业板个股的例子，润丰股份

在2021年7月28日发行上市，主营农药，并不是热门赛道股（见下图）。公司总股本2.76亿股，但初期只有6549万股上市流通，发行价22.04元/股，首日收盘38.26元/股，涨幅74%。

2021年基金三季报与公

司三季报披露显示，25只公募基金持仓

合计1470万股，占流通股比例高达22.45%。11月份后，公司股价从50元/股开始持续缓慢上行，基金也不断加仓，2022年1月基金公司披露四季末持仓，4月公司披露2021年年报，两者合计显示，25只公募基金持仓合计2392万股，占流通比例高达36.52%。受益于业绩持续高增长，今年以来润丰股份股价涨幅超过70%，是典型的弱势牛股。

那么，类似润丰股份这样的股票有多少呢？公募持股占比在34.17%以上的就有30只，下图是2021年9月以来上市的沪市科创板与深市创业板的30只次新股。其实，公募持股占流通股比例超过20%的公司都值得跟踪分析。

数据来源：东财Choice

但一定要配合公司业绩来综合观察，

如果公司基本面不佳并且将面临大的解禁压力，虽是基金重仓股也要小心。

例如表中的君亭酒店

，主营是中高端连锁酒店运营，根据中报披露，上半年营收14046万元，同比下滑4.08%，归母净利润1472.81万元，同比降幅达43.77%，ROE为3.03%。截至中报，318家公募基金共持股1872.24万股，占流通股本的61.99%。但9月30日是公司上市一年的日子，将有4662.28万股的限售股出笼，而当前的流通股本只有3020.25万股，届时流通股本将扩大1.5倍，若解禁股不减持的话，公募基金的持股比例将大幅下降至24.37%。而且君亭酒店的最新价在56元/股附近，远高于12.24元/股的发行价。所以，9月君亭酒店将面临非常大的抛售压力，虽然不少券商研究员极力推荐，但还是应该暂时远离。

## 次新股投资三要点

由于次新股数量多，个股质量差异巨大，因此，投资者在投资中需要把握三个要点。

一是要看公司业绩增长情况，营收与扣非后净利润增长至少要在20%以上，越高越好。业绩表现不需要看太长（次新股招股书的借鉴价值较低），只要看最近一季，或半年、一年的业绩即可。

二是要看距解禁期远近与解禁股数量占当前流通股本的比例，如果稀释比例较低，就影响不大；如果比例很高，时间又非常近，就要小心了，最好能观望一段时间，看公募基金是否会主动吸纳减持股份。

三是要看公募是否还在继续增仓。当然，公募持仓的披露有滞后性，这时需要用股价走势来辅助判断，只要大的趋势是一直上行，说明公募们很可能在不断加码增仓。

随着全面注册制的落地，新股会越来越多，机构将不可避免地重新调配持仓，那么上述方法就因此有了用武之地。

（文中提及个股仅为举例分析，不做买卖推荐。）