

2023年03月26日

2023年北交所限售股解禁研究

北交所研究团队

——北交所策略专题报告

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● 2023年北交所将迎来由战略配售及首发股东限售股带来的两轮解禁潮

从2023年解禁情况来看，5月-7月、9月-12月均会迎来较大规模解禁潮，全年解禁市值总额预计达到348.96亿元，其中9月解禁市值预计达到71亿元，12月预计达到61亿，但与2022年相比2023年总体解禁市值规模要小。2023年有战略配售股解禁的公司总量在86家，年内已经有泰德股份、天润科技、灿能电力、晨光电缆等14家公司解禁首发战配股，解禁前后这些公司并未出现大幅波动。尚未解禁的公司72家，其中解禁公司数量最多为6月份，达到32家。同时从年内单次解禁市值规模来看，前20位均是首发原股东限售股份解禁。其中9月份硅烷科技解禁预计31.92亿元，曙光数创11月预计解禁21.52亿元，康普化学12月预计解禁17.06亿元，共3家单次解禁规模在15亿元以上，7家在10亿元以上。

● 参照2022年战配解禁历史表现，解禁对市场总体表现影响有限

从目前已经解禁战配限售的98只股票在战配限售股解禁日期前后15天内的交易情况来看，换手率方面65.3%的股票基本与解禁前一致，解禁期换手率/整体换手率比值在1.2X以下；在1.5X以上的共23只，其中超过2X的共有12只，整体占比仅为12.24%。而从波动率方面来看，82.65%的股票在解禁期内的波动率/整体波动率值在1.2X以下，战配限售股解禁对其基本没有较大的波动率方面影响。比值在2X以上的仅4只标的，分别为泓禧科技(2.06X)、齐鲁华信(2.63X)、同力股份(2.27X)、华维设计(3.15X)。

● 解禁对于大市值高成长股扰动小，但小市值及增长不佳公司易产生短期波动

案例1：贝特瑞在2022年2月9日解禁3.32亿股，从股价走势来看2月9日-14日产生短期下跌在3月2日全部得到修复。从长期股价走势来看，此轮大规模解禁对于贝特瑞的股价表现基本没有影响。案例2：骏创科技在2022年全年实现营业收入5.86亿元，同比上升69.66%；净利润5988.87万元，同比增长113.42%，属于增长较为优秀标的。骏创科技在2022年12月8日解禁172万战略配售股，占已流通股数的9.21%。解禁后骏创科技股价回升并在2023年1月实现11.94%涨幅。从中长期股价表现来看，解禁对大市值高成长公司并未产生较大影响。而对于流通市值较小、业绩增长一般的股票，案例显示战配解禁在短期内会造成较大波动。

● **风险提示：**政策变动风险、公司经营风险、宏观经济变动风险。

相关研究报告

《武汉蓝电：电池检测设备“小巨人”，募投拟扩充产能、布局动力电池领域——北交所新股申购报告》-2023.3.24

《紧跟6G发展方向巩固通讯领域配套优势，拟定增扩产乘势航天发展机遇——北交所信息更新》-2023.3.24

《车用胶管及总成“小巨人”，紧跟行业趋势精进工艺、丰富产品结构——北交所首次覆盖报告》-2023.3.23

目 录

1、 2023 年预计迎来两轮较大规模战配+股东限售解禁潮	3
2、 具体案例来看，集中解禁对整体影响有限，个股区别对待.....	8
3、 风险提示	11

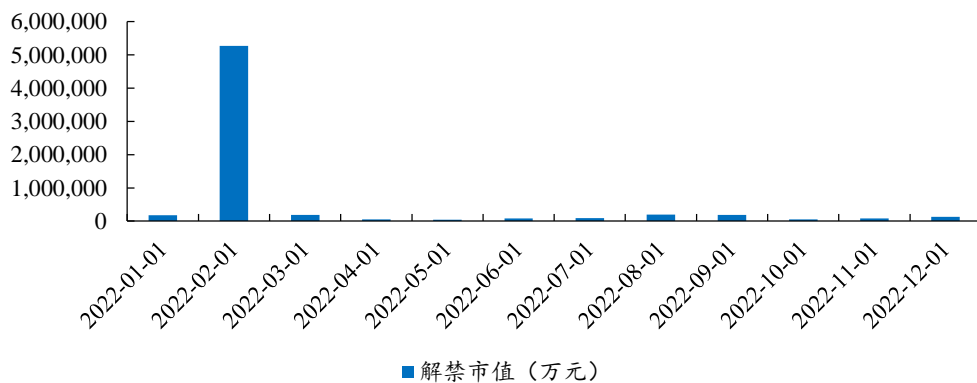
图表目录

图 1： 2022 年 2 月解禁市值达到 526 亿元，其余月份均在 20 亿元以下	3
图 2： 2023 年 5 月-7 月、9 月-12 月均会迎来较大规模的解禁潮	4
图 3： 2023 年 6 月为一个战配解禁高峰期，预计解禁 32 家.....	5
图 4： 解禁期换手率达到整体换手率 2X 的股票仅占 12.24%	9
图 5： 解禁期内的波动率/整体波动率值在 2X 以上的仅 4 只标的	9
图 6： 贝特瑞 2022 年 2 月解禁对原有走势没有太大影响.....	10
图 7： 骏创科技 2022 营业收入上升 69.66%，净利润增长 113.42%	10
图 8： 骏创科技 2022 年 12 月 8 日的解禁并未产生较大影响.....	11
表 1： 在 2022 全年发生的 148 次限售股解禁中，战略配售股解禁共 43 次	3
表 2： 2023 年年内已经有泰德股份、天润科技、灿能电力、晨光电缆等 14 家公司解禁首发战配股	5
表 3： 后续有 72 家公司战配限售股待解禁.....	5
表 4： 2023 年内首发原股东限售股份的解禁同样规模较大，具有一定影响力	8

1、2023 年预计迎来两轮较大规模战配+股东限售解禁潮

2022 年北交所历史解禁情况：2022 年 2 月解禁市值较大，达到 526.85 亿元，其中贝特瑞为主要解禁市值来源，2022 年 2 月解禁 3.32 亿股原股东限售股。在 2022 年全年发生的 148 次限售股解禁中，战略配售股解禁共 43 次。

图1：2022 年 2 月解禁市值达到 526 亿元，其余月份均在 20 亿元以下



数据来源：Wind、开源证券研究所

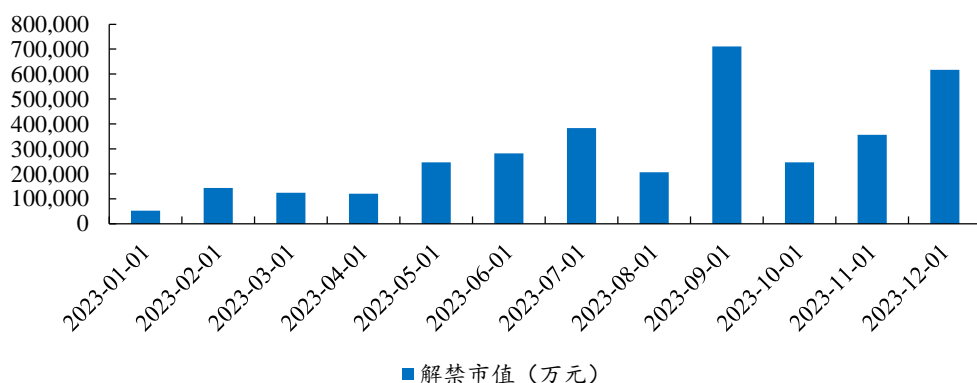
表1：在 2022 年全年发生的 148 次限售股解禁中，战略配售股解禁共 43 次

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	已流通数量(万股)	待流通数量(万股)	流通股份类型
831768.BJ	拾比佰	2022-01-06	521.73	5,630.00	5,467.00	首发战略配售股份
834765.BJ	美之高	2022-01-11	264.35	2,045.87	4,915.43	首发战略配售股份
832885.BJ	星辰科技	2022-01-20	365.00	2,774.70	5,796.20	首发战略配售股份
839946.BJ	华阳变速	2022-01-25	589.80	5,552.21	7,946.84	首发战略配售股份
871642.BJ	通易航天	2022-02-16	128.70	3,741.84	3,663.18	首发战略配售股份
871553.BJ	凯腾精工	2022-02-17	226.00	6,402.66	7,966.38	首发战略配售股份
430090.BJ	同辉信息	2022-02-23	500.00	9,294.58	6,038.77	首发战略配售股份
832566.BJ	梓潼宫	2022-02-23	330.43	4,178.84	3,149.21	首发战略配售股份
835174.BJ	五新隧装	2022-03-04	240.00	2,890.53	6,110.34	首发战略配售股份
831039.BJ	国义招标	2022-03-04	180.00	4,581.79	10,800.21	首发战略配售股份
836077.BJ	吉林碳谷	2022-03-08	434.78	9,493.35	22,370.29	首发战略配售股份
835305.BJ	云创数据	2022-03-18	277.75	4,585.17	8,652.44	首发战略配售股份
872925.BJ	锦好医疗	2022-05-11	217.40	1,696.66	3,163.34	首发战略配售股份
831305.BJ	海希通讯	2022-05-12	284.00	2,039.70	4,973.30	首发战略配售股份
871981.BJ	晶赛科技	2022-05-23	237.57	1,508.58	3,953.42	首发战略配售股份
832089.BJ	禾昌聚合	2022-05-24	400.00	4,871.23	5,890.78	首发战略配售股份
836892.BJ	广咨国际	2022-05-25	113.04	1,930.24	5,706.09	首发战略配售股份
838924.BJ	广脉科技	2022-05-26	243.48	3,698.47	4,601.53	首发战略配售股份
833873.BJ	中设咨询	2022-05-27	1,166.59	8,672.73	6,665.97	首发原股东限售股份, 首发战略配售股份
839680.BJ	广道数字	2022-05-30	291.00	3,806.13	2,893.86	首发战略配售股份
832171.BJ	志晟信息	2022-05-30	290.61	2,342.36	4,339.86	首发战略配售股份

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	已流通数量(万股)	待流通数量(万股)	流通股份类型
833454.BJ	同心传动	2022-05-30	500.00	3,461.87	7,048.13	首发战略配售股份
870436.BJ	大地电气	2022-06-01	360.00	2,808.10	6,639.50	首发战略配售股份
836720.BJ	吉冈精密	2022-06-09	420.60	2,525.86	6,630.59	首发战略配售股份
831832.BJ	科达自控	2022-06-10	360.00	4,182.74	3,095.26	首发战略配售股份
837092.BJ	汉鑫科技	2022-06-10	176.00	1,282.09	3,507.51	首发战略配售股份
836260.BJ	中寰股份	2022-06-22	340.00	3,551.11	6,803.89	首发战略配售股份
871245.BJ	威博液压	2022-07-12	169.57	1,195.63	3,679.37	首发战略配售股份
832145.BJ	恒合股份	2022-07-15	340.00	2,807.00	4,248.00	首发战略配售股份
870204.BJ	沪江材料	2022-08-08	247.03	1,626.61	3,208.66	首发战略配售股份
833346.BJ	威贸电子	2022-08-30	351.91	2,822.66	5,245.60	首发战略配售股份
835179.BJ	凯德石英	2022-09-05	300.00	4,390.97	3,109.03	首发战略配售股份
871857.BJ	泓禧科技	2022-09-15	320.00	2,234.63	5,166.09	首发战略配售股份
832419.BJ	路斯股份	2022-09-19	260.87	4,701.67	5,665.97	首发战略配售股份
831689.BJ	克莱特	2022-10-12	200.00	2,803.96	4,536.04	首发战略配售股份
873169.BJ	七丰精工	2022-11-15	400.00	2,733.89	5,666.22	首发战略配售股份
833580.BJ	科创新材	2022-11-17	400.00	2,380.80	6,219.20	首发战略配售股份
833533.BJ	骏创科技	2022-12-08	172.00	1,865.73	3,654.27	首发战略配售股份
838171.BJ	邦德股份	2022-12-12	405.00	2,966.81	8,926.19	首发战略配售股份
871970.BJ	大禹生物	2022-12-14	309.00	1,970.97	3,625.03	首发原股东限售股份, 首发战略配售股份
831167.BJ	鑫汇科	2022-12-15	140.00	2,021.23	2,977.06	首发战略配售股份
873223.BJ	荣亿精密	2022-12-29	758.00	4,838.50	10,890.00	首发战略配售股份
832491.BJ	奥迪威	2022-12-29	626.09	8,939.96	5,175.97	首发战略配售股份

数据来源: Wind、开源证券研究所

2023 年全年解禁市值低于 2022 年，总额预计达到 348.96 亿。其中 5 月-7 月、9 月-12 月均会迎来较大规模的解禁潮，其中 9 月解禁市值预计达到 71 亿元，12 月预计达到 61 亿元。2023 年年内已经有泰德股份、天润科技、灿能电力、晨光电缆等 14 家公司解禁首发战配股。

图2：2023 年 5 月-7 月、9 月-12 月均会迎来较大规模的解禁潮


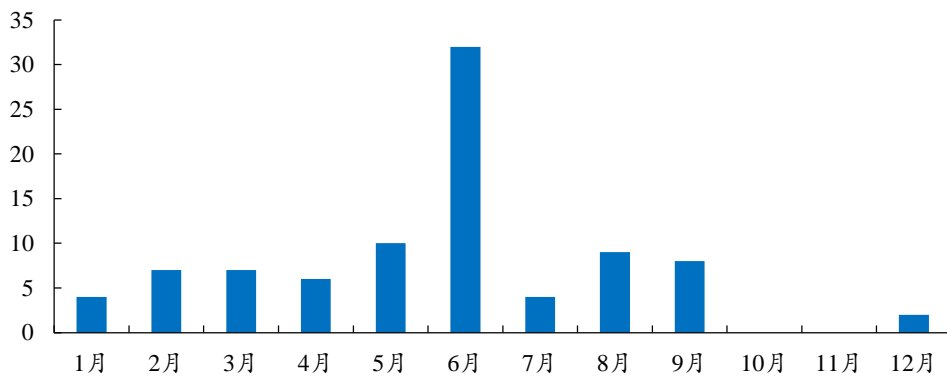
数据来源: Wind、开源证券研究所

表2: 2023年年内已经有泰德股份、天润科技、灿能电力、晨光电缆等14家公司解禁首发战配股

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	已流通数量(万股)	待流通数量(万股)	流通股份类型
831278.BJ	泰德股份	2023-01-03	500.00	6,008.81	8,311.79	首发战略配售股份
430564.BJ	天润科技	2023-01-10	367.23	1,954.28	5,436.22	首发战略配售股份
870299.BJ	灿能电力	2023-01-10	404.99	2,713.81	6,297.12	首发战略配售股份
834639.BJ	晨光电缆	2023-01-30	933.33	7,974.84	10,691.82	首发战略配售股份
839725.BJ	惠丰钻石	2023-02-06	440.00	2,640.40	6,589.60	首发战略配售股份
834062.BJ	科润智控	2023-02-08	700.00	10,649.59	7,259.04	首发战略配售股份
836871.BJ	派特尔	2023-02-09	355.52	2,167.06	5,206.70	首发战略配售股份
838670.BJ	恒进感应	2023-02-09	340.00	1,866.38	4,833.62	首发战略配售股份
837821.BJ	则成电子	2023-02-10	217.13	1,828.47	5,230.81	首发战略配售股份
833943.BJ	优机股份	2023-02-20	230.00	1,728.56	6,080.78	首发战略配售股份
835985.BJ	海泰新能	2023-02-22	1,614.00	13,446.91	17,500.71	首发战略配售股份
836395.BJ	朗鸿科技	2023-03-01	142.00	1,383.92	3,194.08	首发战略配售股份
839790.BJ	联迪信息	2023-03-02	287.50	2,250.70	5,646.00	首发战略配售股份
831152.BJ	昆工科技	2023-03-16	262.33	5,284.33	5,574.84	首发战略配售股份

数据来源: Wind、开源证券研究所

2023年年内预计解禁战略配售股的公司总量在86家,尚未解禁的公司72家,其中解禁公司数量最多的为6月份,达到32家。

图3: 2023年6月为一个战配解禁高峰期,预计解禁32家


数据来源: Wind、开源证券研究所

表3: 后续有72家公司战配限售股待解禁

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	已流通数量(万股)	待流通数量(万股)	流通股份类型	总市值(亿元)	PE TTM	2022 营收(亿元)	2022 净利润(万元)
835207.BJ	众诚科技	2023-03-23	320.00	3,521.23	5,698.27	首发战略配售股份	5.80	29.28	3.77	1,980.42
873122.BJ	中纺标	2023-03-27	185.00	1,064.25	8,187.76	首发战略配售股份	10.97	30.56	1.87	3,593.96
838971.BJ	天马新材	2023-03-27	288.13	1,786.73	3,975.94	首发战略配售股份	9.30	26.10	1.86	3,563.50
838402.BJ	硅烷科技	2023-03-28	2,346.00	9,115.67	23,350.49	首发战略配售股份	44.09	23.30	9.53	18,922.42
430685.BJ	新芝生物	2023-04-10	443.80	4,458.44	4,693.15	首发战略配售股份	11.28	28.09	1.91	4,017.71
837046.BJ	亿能电力	2023-04-13	300.00	2,056.20	5,168.80	首发战略配售股份	3.63	18.93	2.01	1,916.19

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	已流通数量(万股)	待流通数量(万股)	流通股份类型	总市值(亿元)	PE TTM	2022 营收(亿元)	2022 净利润(万元)
430476.BJ	海能技术	2023-04-14	200.00	6,071.23	2,072.29	首发战略配售股份	12.56	28.17	2.87	4,457.32
835892.BJ	中科美菱	2023-04-18	483.65	2,789.82	6,883.28	首发战略配售股份	10.39	19.76	4.06	5,258.69
873527.BJ	夜光明	2023-04-27	269.85	2,587.37	3,416.90	首发战略配售股份	4.84	15.46	3.69	3,131.15
430139.BJ	华岭股份	2023-04-28	800.00	13,258.22	13,421.78	首发战略配售股份	26.71	38.53	2.75	6,931.66
871753.BJ	天纺标	2023-05-04	260.00	1,610.00	6,530.44	首发战略配售股份	6.19	18.67	1.43	3,313.23
832876.BJ	慧为智能	2023-05-09	280.44	2,123.10	4,294.97	首发战略配售股份	4.28	16.64	4.28	2,572.83
833914.BJ	远航精密	2023-05-11	500.00	6,019.98	3,980.03	首发战略配售股份	10.99	21.39	9.05	5,137.75
873339.BJ	恒太照明	2023-05-17	337.00	6,016.30	16,004.08	首发战略配售股份	11.14	8.47	6.50	13,155.75
870357.BJ	雅葆轩	2023-05-18	272.00	1,798.13	4,361.87	首发战略配售股份	7.37	12.63	2.37	5,833.22
872808.BJ	曙光数创	2023-05-18	158.00	2,734.40	5,227.60	首发战略配售股份	31.79	27.20	5.18	11,688.97
871634.BJ	新威凌	2023-05-24	225.60	1,549.39	4,682.81	首发战略配售股份	5.00	24.95	5.72	2,003.00
835237.BJ	力佳科技	2023-05-25	200.00	1,507.59	3,634.41	首发战略配售股份	7.91	20.24	3.36	3,909.10
832662.BJ	方盛股份	2023-05-29	420.00	2,419.37	6,335.63	首发战略配售股份	6.07	11.19	3.53	5,423.44
872374.BJ	云里物里	2023-05-29	230.00	3,029.42	5,122.38	首发战略配售股份	7.20	26.96	1.56	2,670.36
870199.BJ	倍益康	2023-06-01	226.00	1,216.40	3,648.60	首发战略配售股份	12.27	17.42	3.91	7,045.49
831641.BJ	格利尔	2023-06-02	210.00	2,571.47	4,936.03	首发战略配售股份	7.45	11.70	7.21	6,372.16
832110.BJ	雷特科技	2023-06-06	120.00	1,202.70	2,697.30	首发战略配售股份	6.20	15.89	1.73	3,901.87
831087.BJ	秋乐种业	2023-06-07	660.80	7,775.81	8,744.19	首发战略配售股份	10.64	17.41	4.38	6,112.52
430300.BJ	辰光医疗	2023-06-07	300.00	5,222.81	3,361.90	首发战略配售股份	5.35	22.83	1.88	2,342.40
836942.BJ	恒立钻具	2023-06-08	280.00	2,925.25	3,207.46	首发战略配售股份	6.56	21.03	2.06	3,117.87
833230.BJ	欧康医药	2023-06-09	320.23	1,890.79	5,672.36	首发战略配售股份	7.65	22.04	2.74	3,472.08
870866.BJ	绿亨科技	2023-06-09	404.96	5,496.75	12,523.84	首发战略配售股份	11.44	23.95	3.88	4,777.22
836414.BJ	欧普泰	2023-06-12	120.00	2,088.02	1,269.57	首发战略配售股份	7.04	24.37	1.33	2,888.26
834014.BJ	特瑞斯	2023-06-13	364.03	3,371.01	6,320.99	首发战略配售股份	11.82	18.35	6.53	6,442.41
833075.BJ	柏星龙	2023-06-14	259.26	2,353.54	4,127.96	首发战略配售股份	6.37	15.69	4.89	4,061.16
836957.BJ	汉维科技	2023-06-14	311.44	2,682.53	8,047.60	首发战略配售股份	5.91	16.46	4.88	3,592.98
833429.BJ	康比特	2023-06-15	409.80	5,092.52	7,357.48	首发战略配售股份	9.20	15.87	6.37	5,798.42
833171.BJ	国航远洋	2023-06-15	3,330.00	21,996.05	33,544.69	首发战略配售股份	23.10	12.30	11.58	18,777.72
870508.BJ	丰安股份	2023-06-16	311.20	2,704.88	3,519.12	首发战略配售股份	5.35	15.49	1.48	3,450.76
838810.BJ	春光药装	2023-06-16	320.00	2,595.32	4,254.68	首发战略配售股份	5.61	13.08	2.17	4,288.75
830879.BJ	基康仪器	2023-06-20	260.00	5,707.93	8,480.22	首发战略配售股份	8.61	14.24	2.99	6,049.99
836807.BJ	奔朗新材	2023-06-20	909.40	8,027.58	10,160.42	首发战略配售股份	10.40	16.81	7.11	6,190.41
873305.BJ	九菱科技	2023-06-21	224.00	1,289.54	3,192.36	首发战略配售股份	4.55	22.29	1.34	2,043.28
834033.BJ	康普化学	2023-06-21	173.00	3,083.39	6,080.86	首发战略配售股份	25.62	24.63	3.50	10,408.52
430718.BJ	合肥高科	2023-06-26	453.33	2,449.21	6,617.46	首发战略配售股份	4.74	10.17	9.18	4,662.53
872190.BJ	雷神科技	2023-06-26	202.00	2,813.29	3,436.71	首发战略配售股份	11.46	16.69	24.15	6,867.33
831526.BJ	凯华材料	2023-06-26	360.00	2,468.01	5,801.99	首发战略配售股份	4.01	24.12	1.17	1,663.04
836247.BJ	华密新材	2023-06-26	466.11	2,330.56	6,991.58	首发战略配售股份	5.86	13.74	3.36	4,267.15
833781.BJ	瑞奇智造	2023-06-26	585.60	7,688.06	4,021.56	首发战略配售股份	7.25	16.17	3.39	4,483.34
873001.BJ	纬达光电	2023-06-27	768.28	3,842.42	11,523.21	首发战略配售股份	11.09	17.31	2.66	6,407.34
838227.BJ	美登科技	2023-06-28	160.00	1,173.77	2,720.38	首发战略配售股份	7.25	17.30	1.13	4,190.08
872351.BJ	华光源海	2023-06-29	455.68	3,836.04	5,277.50	首发战略配售股份	5.19	10.11	21.06	5,131.02

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	已流通数量(万股)	待流通数量(万股)	流通股份类型	总市值(亿元)	PE TTM	2022 营收(亿元)	2022 净利润(万元)
831855.BJ	浙江大农	2023-06-29	373.67	2,153.84	5,319.50	首发战略配售股份	4.93	12.21	2.37	4,040.45
838262.BJ	太湖雪	2023-06-30	160.00	1,033.13	2,511.19	首发战略配售股份	5.26	16.23	3.42	3,242.10
831195.BJ	三祥科技	2023-06-30	284.60	3,922.90	5,880.10	首发战略配售股份	7.30	11.24	7.25	6,495.11
872392.BJ	佳合科技	2023-06-30	300.00	1,513.24	4,356.76	首发战略配售股份	4.03	14.74	3.01	2,736.77
834950.BJ	迅安科技	2023-07-11	217.00	1,200.00	3,500.00	首发战略配售股份	5.34	13.06	1.81	4,091.77
839371.BJ	欧福蛋业	2023-07-18	900.00	5,278.08	15,266.48	首发战略配售股份	7.25	20.25	8.92	3,580.59
873152.BJ	天宏锂电	2023-07-19	380.54	2,991.66	4,904.54	首发战略配售股份	8.17	25.20	3.55	3,243.55
430425.BJ	乐创技术	2023-07-31	180.00	1,898.21	1,721.00	首发战略配售股份	4.52	16.24	0.81	2,782.09
832023.BJ	田野股份	2023-08-02	4,400.00	24,598.34	8,132.06	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	10.70	19.65	5.09	5,446.30
832802.BJ	保丽洁	2023-08-07	191.01	1,604.53	4,703.80	首发战略配售股份	5.07	14.56	1.82	3,479.64
873167.BJ	新赣江	2023-08-09	341.50	1,964.75	5,121.38	首发战略配售股份	6.79	14.50	2.13	4,682.50
834407.BJ	驰诚股份	2023-08-16	50.00	1,262.52	5,155.48	首发战略配售股份	4.51	16.58	1.79	2,721.63
832149.BJ	利尔达	2023-08-17	99.00	11,156.88	30,709.12	首发战略配售股份	21.10	19.02	25.88	11,091.00
839273.BJ	一致魔芋	2023-08-21	67.50	2,484.60	4,688.30	首发战略配售股份	8.80	13.49	4.47	6,523.36
831906.BJ	舜宇精工	2023-08-22	40.00	1,876.44	4,500.56	首发战略配售股份	7.54	11.53	8.61	0.00
430478.BJ	哈一药业	2023-08-23	44.00	1,789.75	2,094.00	首发战略配售股份	7.94	14.07	2.59	5,644.22
834770.BJ	艾能聚	2023-08-28	100.00	6,281.43	6,431.78	首发战略配售股份	7.95	12.86	4.33	6,179.21
831152.BJ	昆工科技	2023-09-01	5,304.44	10,588.77	270.40	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	20.30	46.71	5.64	4,344.65
836422.BJ	润普食品	2023-09-01	55.00	3,007.50	5,811.35	首发战略配售股份	7.43	10.10	6.48	0.00
830974.BJ	凯大催化	2023-09-08	50.00	10,571.67	5,658.33	首发战略配售股份	11.39	16.76	19.83	0.00
872541.BJ	铁大科技	2023-09-11	150.00	5,952.06	7,717.94	首发战略配售股份	4.55	13.71	2.33	0.00
835857.BJ	百甲科技	2023-09-14	756.00	10,463.81	7,662.52	首发战略配售股份	6.38	11.68	10.17	0.00
837663.BJ	明阳科技	2023-09-15	258.00	1,555.19	3,604.81	首发战略配售股份	5.75	11.35	2.07	0.00
833575.BJ	康乐卫士	2023-09-15	35.00	6,826.53	7,233.47	首发战略配售股份	44.99	-15.37	0.02	0.00
430556.BJ	N雅达	2023-09-18	180.00	7,961.46	8,170.07	首发战略配售股份	9.15	21.45	3.10	0.00
870866.BJ	绿亨科技	2023-12-11	404.96	6,919.71	11,100.88	首发战略配售股份	11.44	23.95	3.88	4,777.22
834033.BJ	康普化学	2023-12-21	6,080.86	9,164.25	0.00	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	25.62	24.63	3.50	10,408.52

数据来源: Wind、开源证券研究所

而从解禁市值情况来看,除了战配限售股以外,首发股东限售的解禁规模同样较大。从年内单次解禁市值规模来看,前20位均是首发原股东限售股份解禁。其中9月份硅烷科技解禁预计31.92亿元,曙光数创11月预计解禁21.52亿元,康普化学12月预计解禁17.06亿元,共3家单次解禁规模在15亿元以上,7家在10亿元以上。

表4：2023年内首发原股东限售股份的解禁同样规模较大，具有一定影响力

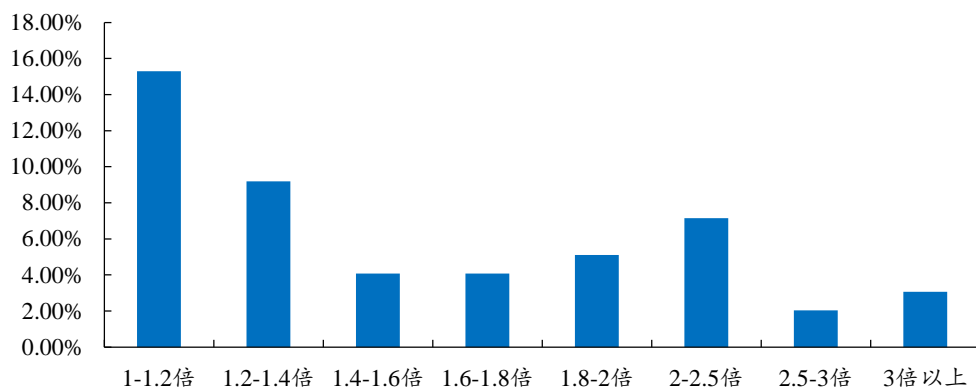
股票代码	股票简称	可流通时间	流通股份类型	解禁市值 (亿元)	总市值 (亿元)	PE TTM	2022 营收 (亿元)	2022 净利润 (万元)
838402.BJ	硅烷科技	2023-09-28	首发原股东限售股份	31.92	44.09	23.30	9.53	18,922.42
872808.BJ	曙光数创	2023-11-20	首发原股东限售股份	21.52	31.79	27.20	5.18	11,688.97
834033.BJ	康普化学	2023-12-21	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	17.06	25.62	24.63	3.50	10,408.52
835985.BJ	海泰新能	2023-08-08	首发原股东限售股份	14.61	26.06	22.03	63.87	11,827.83
430139.BJ	华岭股份	2023-10-30	首发原股东限售股份	13.49	26.71	38.53	2.75	6,931.66
839725.BJ	惠丰钻石	2023-07-18	首发原股东限售股份	10.76	15.34	20.85	4.31	7,357.12
831152.BJ	昆工科技	2023-09-01	首发原股东限售股份,首发战略配售股份	10.28	20.30	46.71	5.64	4,344.65
873122.BJ	中纺标	2023-09-27	首发原股东限售股份	9.30	10.97	30.56	1.87	3,593.96
838670.BJ	恒进感应	2023-07-05	首发原股东限售股份	8.50	11.79	19.27	1.59	6,116.82
873001.BJ	纬达光电	2023-12-27	首发原股东限售股份	8.31	11.09	17.31	2.66	6,407.34
838171.BJ	邦德股份	2023-06-02	首发原股东限售股份	7.78	10.41	13.35	3.38	7,796.19
831726.BJ	朱老六	2023-05-29	首发原股东限售股份,追加承诺限售股份上市流通	7.71	10.38	16.21	3.04	6,403.75
834682.BJ	球冠电缆	2023-07-27	首发原股东限售股份	6.89	11.21	10.40	26.57	10,778.88
838971.BJ	天马新材	2023-09-27	首发原股东限售股份	6.43	9.30	26.10	1.86	3,563.50
835179.BJ	凯德石英	2023-09-04	首发原股东限售股份,其他类型	6.17	14.80	27.66	1.82	5,350.24
836892.BJ	广咨国际	2023-04-27	首发原股东限售股份	5.70	8.95	11.56	5.00	7,743.42
837092.BJ	汉鑫科技	2023-05-15	首发原股东限售股份	5.03	6.83	43.79	2.49	1,560.63
430047.BJ	诺思兰德	2023-02-13	首发原股东限售股份,其他类型	4.93	34.53	-51.07	0.65	-6,761.68
831641.BJ	格利尔	2023-12-04	首发原股东限售股份	4.88	7.45	11.70	7.21	6,372.16
871753.BJ	天纺标	2023-10-31	首发原股东限售股份	4.66	6.19	18.67	1.43	3,313.23

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、具体案例来看，集中解禁对整体影响有限，个股区别对待

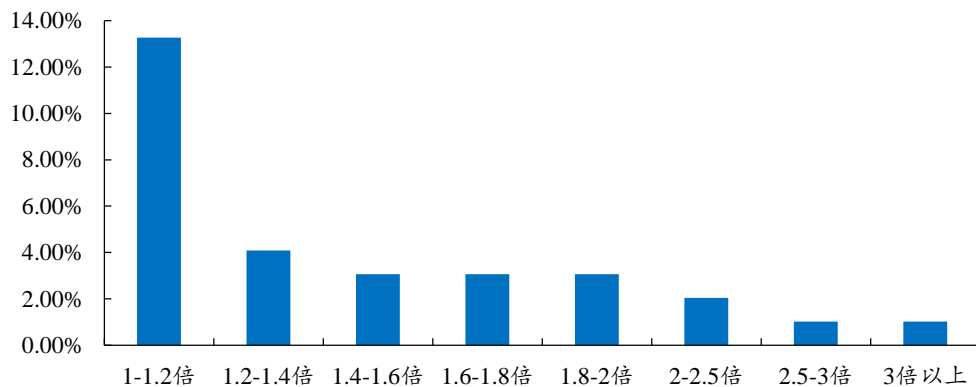
从2022年限售股解禁期和各只个股的整体股价走势来看，集中解禁期对于市场整体走向并无较大影响。

从目前已经解禁战配限售的98只股票在战配限售股解禁日期前后15天内的交易情况来看，换手率方面65.3%的股票基本与解禁前一致，解禁期换手率/整体换手率比值在1.2X以下；在1.5X以上的共23只，其中超过2X的共有12只，整体占比仅为12.24%。

图4：解禁期换手率达到整体换手率 2X 的股票仅占 12.24%


数据来源：Wind、开源证券研究所

而从波动率方面来看，82.65%的股票在解禁期内的波动率/整体波动率值在 1.2X 以下，战配限售股解禁对其基本没有较大的波动率方面影响。比值在 2X 以上的仅 4 只标的，分别为泓禧科技（2.06X）、齐鲁华信（2.63X）、同力股份（2.27X）、华维设计（3.15X）。

图5：解禁期内的波动率/整体波动率值在 2X 以上的仅 4 只标的


数据来源：Wind、开源证券研究所

从解禁市值来看，2022 年 2 月是一个较大的解禁高峰。单月解禁总额达到 526 亿元。其中贝特瑞在 2 月 9 日解禁 3.32 亿股，从股价走势来看 2 月 9 日-14 日产生短期下跌在 3 月 2 日全部得到修复。从长期股价走势来看，大规模解禁对于贝特瑞之前的走势基本没有太大影响。

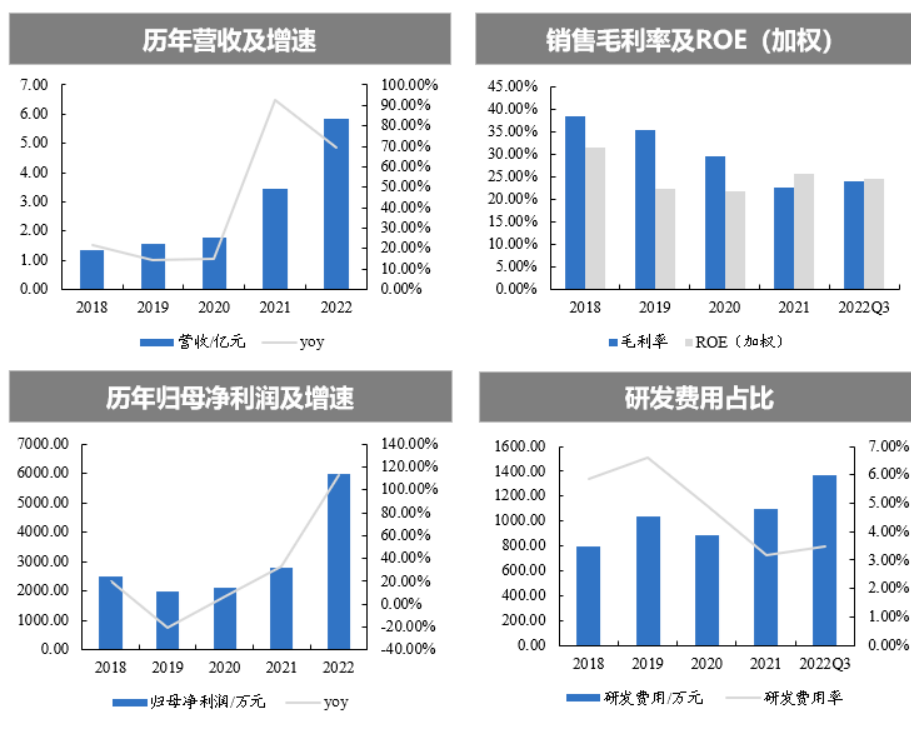
图6：贝特瑞 2022 年 2 月解禁对原有走势没有太大影响



资料来源：Wind、开源证券研究所

限售股解禁对于总市值和流通市值较小的优质标的其股价表现同样较小。从业绩预告看，骏创科技在 2022 年全年实现营业收入 5.86 亿元，同比上升 69.66%；净利润 5988.87 万元，同比增长 113.42%，属于北交所内增长较为优秀的标的。

图7：骏创科技 2022 营业收入上升 69.66%，净利润增长 113.42%



数据来源：Wind、开源证券研究所

骏创科技在 2022 年 12 月 8 日解禁 172 万战略配售股，占已流通股数的 9.21%。解禁后骏创科技股价回升并在 2023 年 1 月实现 11.94% 涨幅。从中长期股价表现来看，

骏创科技的此轮解禁并未产生较大影响。

图8：骏创科技 2022 年 12 月 8 日的解禁并未产生较大影响



资料来源：Wind、开源证券研究所

但对于流通市值较小、业绩增长一般的股票，战配解禁在短期内会造成较大波动。

3、风险提示

政策变动风险、公司经营风险、宏观经济变动风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn