

# 乘股东解禁之舟，谋股价上涨之利

——金融工程2017年投资策略

方正证券金融工程首席分析师：高子剑  
联系人：王琳

方正金融是方正集团下属的五大核心产业集团之一。

业务范围涉及证券、期货、公募基金、投行、直投、信托、财务公司、保险、商业银行、租赁等。

Founder Financial, one of the five core sectors of Founder Group.

Its business covers securities, futures, mutual fund, investment banking, direct investment, trust, corporate financing, insurance, commercial banking and leasing.

一

大股东解禁前后超额收益明显

二

高收益解禁股的来源

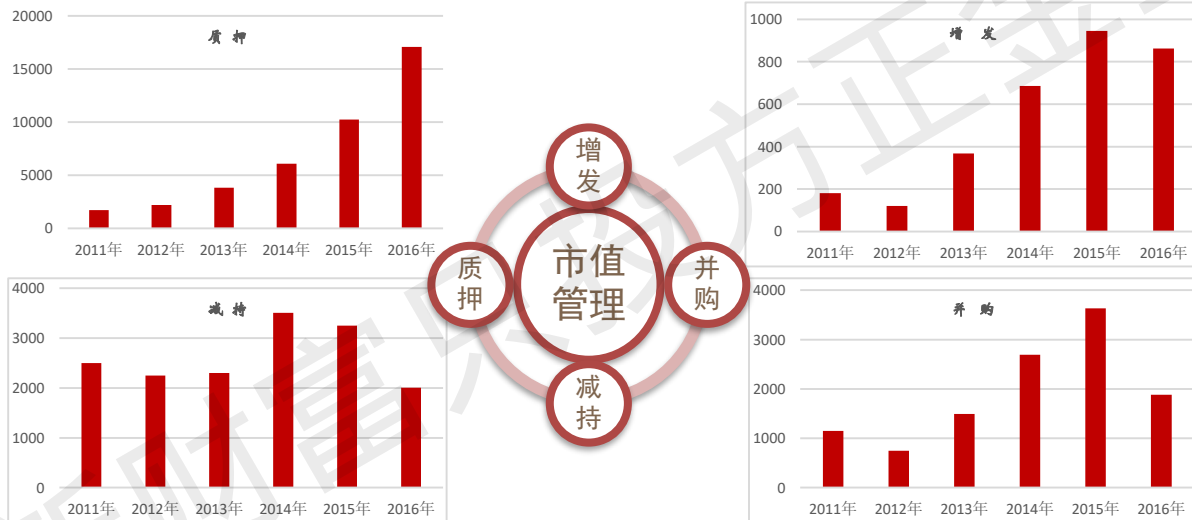
三

组合构建

# 一、大股东解禁前后超额收益明显

➤ 背景-大股东解禁前后市值管理需求大大增加。

图表1：市值管理发生次数统计



资料来源：wind，方正证券研究所

# 一、大股东解禁前后超额收益明显

## ➤ 案例分析1-亚太科技(002540)

图表2：亚太科技解禁前后股价走势



资料来源：wind，方正证券研究所

# 一、大股东解禁前后超额收益明显

## ➤ 案例分析2-乐视网(300104)

图表3：乐视网解禁前后股价走势

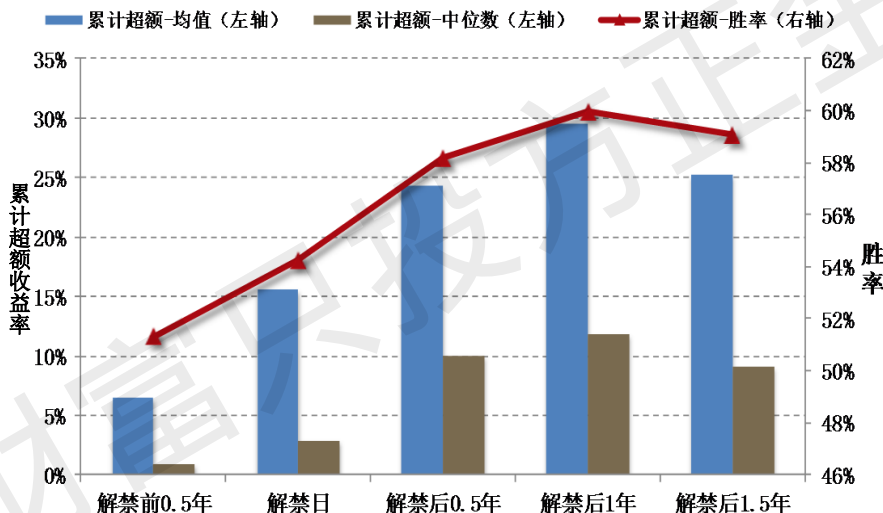


资料来源：wind，方正证券研究所

# 一、大股东解禁前后超额收益明显

## ➤ 数据统计——大股东解禁前后超额收益明显

图表4：解禁前后股票累计收益率和胜率统计

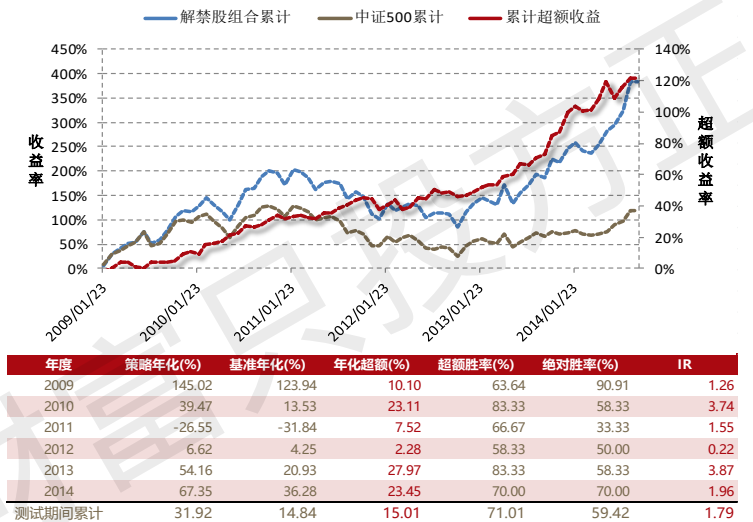


资料来源：wind，方正证券研究所

# 一、大股东解禁前后超额收益明显

## ➤ 组合分析——解禁股组合带来超额收益

图表5：解禁股组合回测



资料来源：wind，方正证券研究所

一

大股东解禁前后超额收益明显

二

高收益解禁股的来源

三

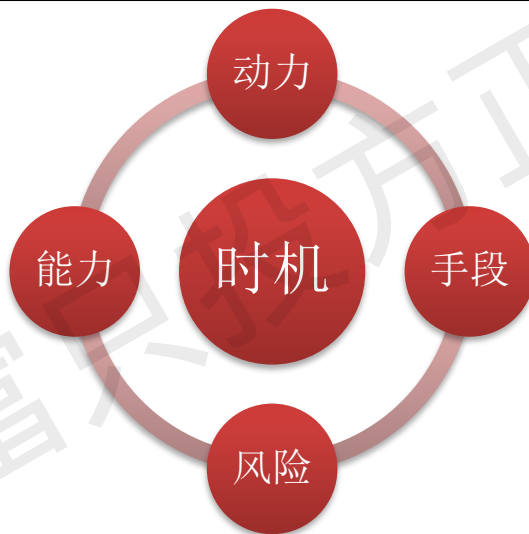
组合构建



## 二、高收益解禁股的来源

### ➤ 大股东解禁市值管理综合研究

图表6：组合构建思路

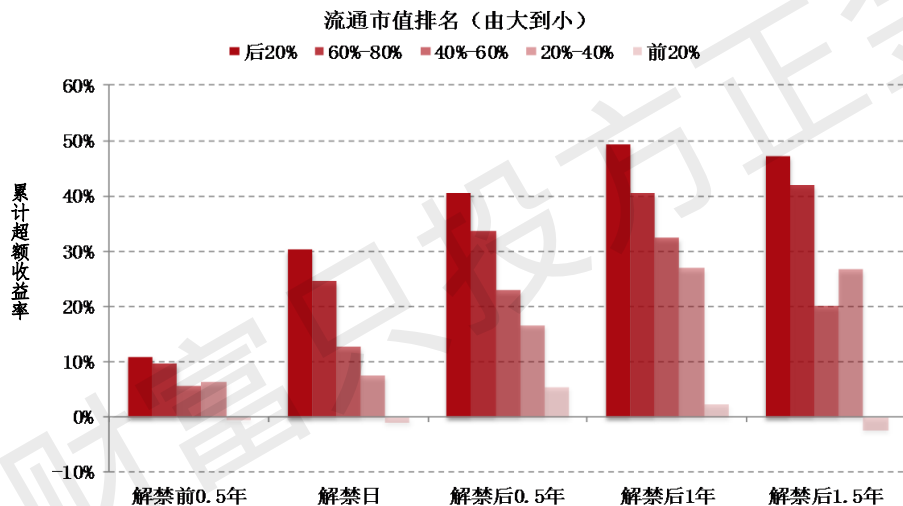


资料来源：wind，方正证券研究所

## 二、高收益解禁股的来源

### ➤ 能力-小市值公司未来空间更大

图表7：流通市值分组累计收益率统计

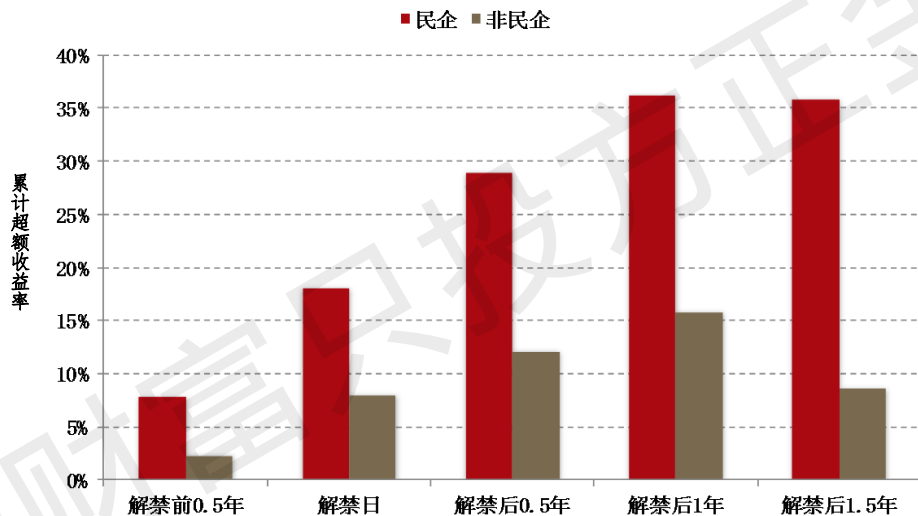


资料来源：wind，方正证券研究所

## 二、高收益解禁股的来源

### ➤ 动力-民营企业动力充足

图表8：企业类型分类累计收益率统计

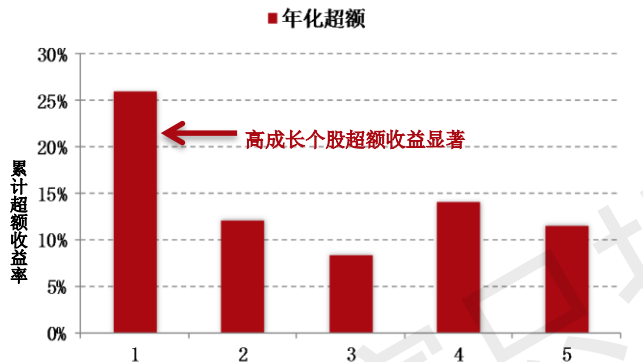


资料来源：wind，方正证券研究所

## 二、高收益解禁股的来源

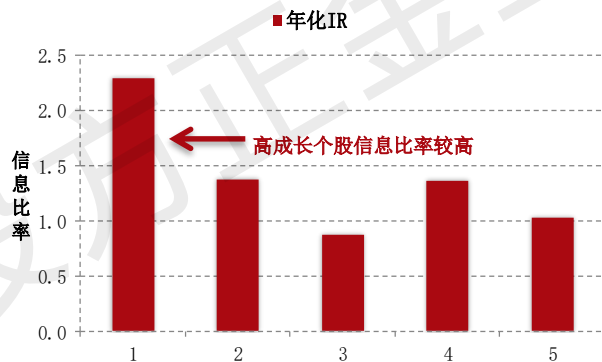
### ➤ 手段-靓丽财报是驱动股价上涨的重要手段

图表9：净利润增长率分组收益率统计



资料来源：wind，方正证券研究所

图表10：净利润增长率分组信息比率统计



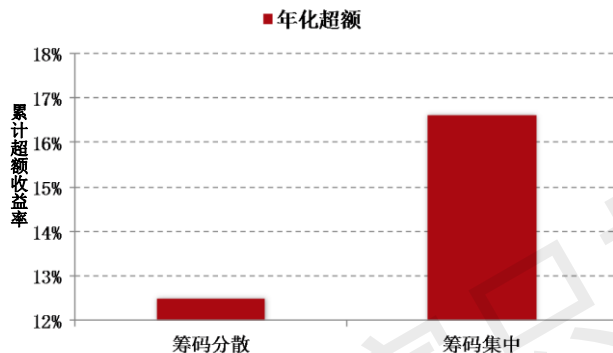
资料来源：wind，方正证券研究所

## 二、高收益解禁股的来源

### ➤ 风险-筹码大幅分散需警惕

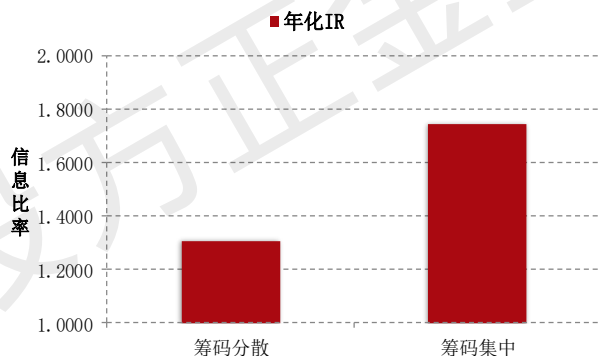
筹码集中度衡量标准：股东户数环比增长率

图表11：筹码分散程度分组超额收益统计



资料来源：wind，方正证券研究所

图表12：筹码分散程度分组信息比率统计



资料来源：wind，方正证券研究所

一

大股东解禁前后超额收益明显

二

高收益解禁股的来源

三

组合构建

### 三、“同舟共赢”组合——乘股东解禁之舟，谋股价上涨之利

➤ 先筛选后打分优选前20股票

**筛选指标：**

- ◆ **观测时间：**临近解禁前后
- ◆ **流通市值：**市值不应过大

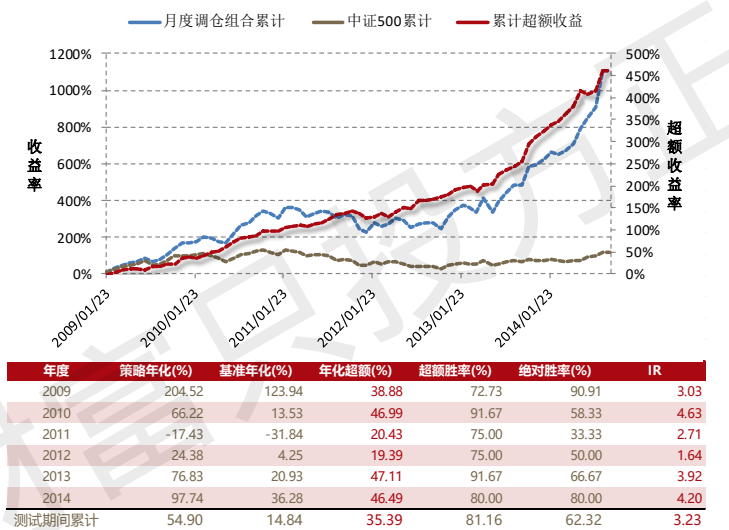
**打分优选指标：**

- ◆ **企业特征：**优先选择民营企业
- ◆ **短期业绩增长：**以净利润增长情况确定业绩爆发的可能性
- ◆ **筹码不大幅分散：**筹码大幅分散股票风险较高
- ◆ **短期股价涨幅不高：**寻找短期涨幅不高的股票
- ◆ **短期关注度低：**通过技术指标寻找未被市场过多关注的个股

### 三、“同舟共赢”组合——乘股东解禁之舟，谋股价上涨之利

- **月度组合**：月度调仓组合的累计收益率上升至1104.84%，对应年化收益率54.90%，年化超额为35.39%。  
组合的月超额胜率高达81%，同时年化IR也大幅上升至3.23。

图表13：月度调仓回测结果



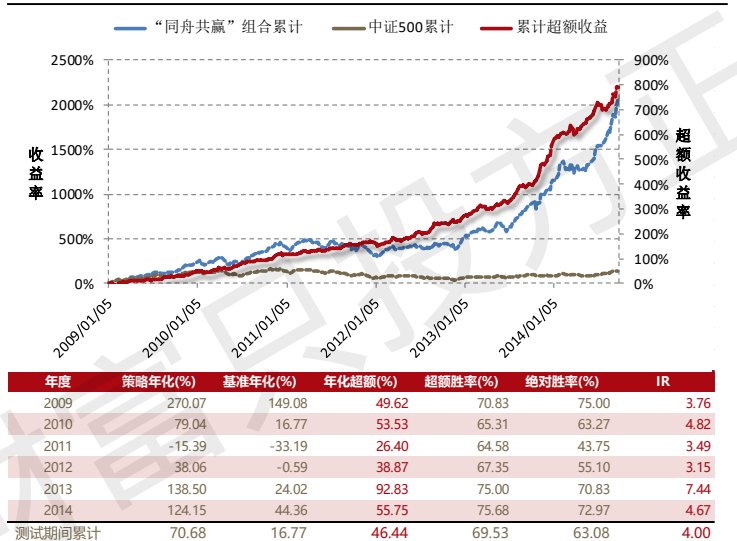
资料来源：wind，方正证券研究所



### 三、“同舟共赢”组合——乘股东解禁之舟，谋股价上涨之利

- “同舟共赢”组合：组合获得了更加可观的收益，组合累计收益达2048.16%，对应年化收益率70.68%，年化超额46.44%。组合的年化IR达4.00，周超额胜率70%。

图表14：周度调仓回测结果



资料来源：wind，方正证券研究所

# THANKS

方正金融 正在你身边



## 方正证券研究所

联系人：高子剑，金融工程小组组长

电话：021-68386225

手机：139-1816-0241（微信）

邮件：gaozijian@foundersc.com

金融工程组：面向量化研究，覆盖选股、择时、衍生品等。

- “同舟共赢”组合倾向于选择小盘成长风格的股票，虽然历史回溯结果较佳，但如果市场发生风格转换，组合短期可能面临负的绝对收益和相对收益。
- 大部分大股东解禁事件源于新股发行等事件，如新股发行节奏放缓甚至停发，则模型可能无法选出合适的投资标的。
- 过往收益不代表将来收益，样本外策略模型存在失效的可能。