

北证破发率居高，多家待上市企业下调发行底价

——“打新定期跟踪”系列之一百零八

报告日期：2023-1-9

分析师：严佳炜

执业证书号：S0010520070001

邮箱：yanjw@hazq.com

分析师：钱静闲

执业证书号：S0010522090002

邮箱：qianjx@hazq.com

分析师：吴正宇

执业证书号：S0010522090001

邮箱：wuzzy@hazq.com

相关报告

- 1.《北证 50 指数产品发行在即，推进北交所高质量扩容——“打新定期跟踪”系列之一百零二》
- 2.《11 月打新收益环比上行——“打新定期跟踪”系列一百零三》
- 3.《双创打新收益稳步增长，北证迎来发行高峰——“打新定期跟踪”系列之一百零四》
- 4.《新股收益环比小幅下行，本周维持零破发——“打新定期跟踪”系列之一百零五》
- 5.《新股收益与参与账户数环比维持稳定——“打新定期跟踪”系列之一百零六》
- 6.《2022 年 A 类 2 亿资金打新收益率约 3.47%——“打新定期跟踪”系列之一百零七》

主要观点

● 北证多家待上市企业下调发行底价

随着北证发行的提速，近期破发率也处于高位，12 月北证 32 只上市新股中仅 4 只录得正收益，破发率达到 87.5%。近期，北证多家待上市企业下调发行底价，其中新赣江、岭一药业底价下调幅度达 50%以上，保丽洁多次下调发行底价。这一现象有望改善北证新股上市破发情况，给与市场正向信心。

● 跟踪不同情景下的打新收益率

由于破发已呈常态化，新股全打策略不一定为最优，不同机构可能采取不同的打新策略，我们估算以下几种情景下的 **2022 年至今的打新收益率**。在我们的配套打新数据库中也更新了不同测算方式的收益。

情景 1：所有主板、科创板、创业板的股票都打中。A 类 2 亿规模账户打新收益率 3.52%，C 类 2 亿规模账户打新收益率 1.86%；

情景 2：只打上市时公司已实现正盈利的股票，A 类 2 亿规模账户打新收益率 3.46%，C 类 2 亿规模账户打新收益率 1.83%；

情景 3：只打上市时公司已实现正盈利，且上市 PE 不超过同行业市盈率的股票，A 类 2 亿规模账户打新收益率 1.70%，C 类 2 亿规模账户打新收益率 0.49%；

情景 4：为事后估计，假设能够提前预判双创新股的涨跌情况（即机构的新股定价能力很强），例如，假设双创新股上市后上涨的股票中能够打中 100%，且避开所有下跌的股票，A 类 2 亿规模账户打新收益率 4.13%，C 类 2 亿规模账户打新收益率 2.30%

● 逐月打新收益金额测算

在 2 亿规模账户，新股全部入围的假设下，以网下 A 类平均中签率估计，双创+主板在 2022 年 11、12 月、2023 年 1 月)的打新收益分别为 55.17、38.28、9.8 万元。

● 风险提示

新股上市可能破发，打新策略可能取得负向收益。新股上市前面临诸多不确定因素，可能会暂停发行，影响打新收益。新股上市数量、申购新股人数、二级市场情绪波动等因素可能影响打新收益。基金公司历史入围率不代表未来，本文意见仅供参考。

正文目录

1 北证多家待上市企业下调发行底价.....	4
2 跟踪不同情景下的打新收益率.....	5
3 近期新股打新结果.....	8
4 近期新股日历.....	9
5 近期打新市场表现.....	10
5.1 近一个月内新上市股票.....	10
5.2 近一个月内新申购股票.....	11
5.3 近一个月打新收益测算.....	13
6 理论打新收益测算.....	15
6.1 不同规模账户逐股票打新.....	15
6.2 不同规模 A 类户逐月打新收益.....	15
6.3 不同规模 C 类户逐月打新收益.....	18
风险提示:	20

图表目录

图表 1 2022 年 12 月北证破发率居高	4
图表 2 近期北证多家待上市企业下调发行底价	4
图表 3 2022 至今不同情景打新收益 (A 类账户)	5
图表 4 2022 至今不同情景打新收益 (C 类账户)	6
图表 5 2021 年至今逐月上市规模 (亿元)	6
图表 6 科创板个股近期涨幅	7
图表 7 创业板个股近期涨幅	7
图表 8 科创板个股报价账户数量	7
图表 9 创业板个股报价账户数量	7
图表 10 主板有效报价账户数量	8
图表 11 近期新股发行定价和发行 PE	8
图表 12 近期新股发行数量	9
图表 13 打新流程图	9
图表 14 待上市股票状态汇总	9
图表 15 待上市股票状态明细	10
图表 16 过去一周 IPO 日历	10
图表 17 下周 IPO 日历 (持续更新)	10
图表 18 近一个月内新上市股票首次开板涨跌幅与发行市值 (亿元)	11
图表 19 近一个月内新申购股票发行 PE 倍数	11
图表 20 近一个月内新申购股票网上申购中签率 (%)	12
图表 21 近一个月内新申购股票网下 A 类申购中签率 (%)	12
图表 22 近一个月内新申购股票网下 C 类申购中签率 (%)	13
图表 23 A、B、C 类平均网下中签率 (%)	13
图表 24 各板块平均网下中签率 (%)	13
图表 25 近一个月内新上市股票满中收益 (万元)	14
图表 26 近期各股票 A 类实际打新表现	14
图表 27 近一个月内不同规模账户逐股票网下打新收益 (万元)	15
图表 28 2021 年以来不同规模 A 类户逐月网下打新收益率 (所有板块)	16
图表 29 2021 年以来不同规模 A 类户逐月网下打新收益率 (科创板)	16
图表 30 2021 年以来不同规模 A 类户逐月网下打新收益率 (创业板)	17
图表 31 2021 年以来不同规模 A 类户逐月网下打新收益率 (主板)	17
图表 32 2021 年以来不同规模 C 类户逐月网下打新收益率 (所有板块)	18
图表 33 2021 年以来不同规模 C 类户逐月网下打新收益率 (科创板)	19
图表 34 2021 年以来不同规模 C 类户逐月网下打新收益率 (创业板)	19
图表 35 2021 年以来不同规模 C 类户逐月网下打新收益率 (主板)	20

1 北证多家待上市企业下调发行底价

2022年下半年,北交所新股发行的速度与规模显著提升,从上市情况来看,2022年7~12月份上市新股6、2、8、7、9、32只,募资金额13.5、7.2、16.4、17.7、16.9、64.7亿元。从破发率看,12月北证32只上市新股中仅4只上市录得正收益,破发率达到87.5%。

图表1 2022年12月北证破发率居高

股票代码	股票名称	上市日期	IPO价格	上市首日均价	上市首日涨跌幅	股票代码	股票名称	上市日期	IPO价格	上市首日均价	上市首日涨跌幅
870199.BJ	倍益康	2022/12/1	31.80	28.99	-9%	830879.BJ	基康仪器	2022/12/20	6.50	6.29	-3%
831641.BJ	格利尔	2022/12/2	9.60	12.77	33%	836807.BJ	奔朗新材	2022/12/20	7.00	6.05	-14%
832110.BJ	雷特科技	2022/12/6	20.00	18.65	-7%	834033.BJ	康普化学	2022/12/21	14.77	17.25	17%
831087.BJ	秋乐种业	2022/12/7	6.00	5.89	-2%	873305.BJ	九菱科技	2022/12/21	11.72	11.14	-5%
430300.BJ	辰光医疗	2022/12/7	6.00	7.58	26%	430718.BJ	合肥高科	2022/12/22	6.50	6.08	-6%
836942.BJ	恒立钻具	2022/12/8	14.20	12.51	-12%	831526.BJ	凯华材料	2022/12/22	4.00	5.21	30%
870866.BJ	绿亨科技	2022/12/9	8.00	7.16	-11%	872190.BJ	雷神科技	2022/12/23	25.00	20.75	-17%
833230.BJ	欧康医药	2022/12/9	12.80	12.11	-5%	836247.BJ	华密新材	2022/12/23	8.00	6.88	-14%
836414.BJ	欧普泰	2022/12/12	24.98	23.72	-5%	833781.BJ	瑞奇智造	2022/12/26	7.93	6.89	-13%
834014.BJ	特瑞斯	2022/12/13	16.18	13.73	-15%	873001.BJ	纬达光电	2022/12/27	8.52	7.63	-10%
836957.BJ	汉维科技	2022/12/14	6.50	6.14	-5%	838227.BJ	美登科技	2022/12/28	25.00	20.67	-17%
833075.BJ	柏星龙	2022/12/14	11.80	11.18	-5%	872351.BJ	华光源海	2022/12/29	8.00	6.15	-23%
833429.BJ	康比特	2022/12/15	8.00	7.76	-3%	831855.BJ	浙江大农	2022/12/29	7.50	6.16	-18%
833171.BJ	国航远洋	2022/12/15	5.20	4.83	-7%	872392.BJ	佳合科技	2022/12/30	8.00	7.00	-12%
870508.BJ	丰安股份	2022/12/16	10.00	8.88	-11%	838262.BJ	太湖雪	2022/12/30	15.00	12.46	-17%
838810.BJ	春光药装	2022/12/16	10.00	9.03	-10%	831195.BJ	三祥科技	2022/12/30	11.00	7.40	-33%

资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

近期,北证多家待上市企业下调发行底价,如图表2所示,其中新赣江、岭一药业底价下调幅度达50%以上,保丽洁已是多次下调发行底价。这一现象有望改善北证新股上市破发情况,给与市场正向信心,推进北交所高质量扩容。

图表2 近期北证多家待上市企业下调发行底价

股票代码	股票名称	公告日期	发行底价调整前	发行底价调整后	调整幅度
A22073.BJ	新赣江	2023/1/4	12.50	4.53	-64%
A22322.BJ	岭一药业	2022/12/23	35.96	15.30	-57%
A22137.BJ	凯大催化	2022/12/13	18.60	10.18	-45%
A22229.BJ	保丽洁	2023/1/3	10.01	5.79	-42%
A22069.BJ	一诺威	2023/1/3	15.94	10.46	-34%
A22409.BJ	驰诚股份	2022/12/28	8.60	5.87	-32%
A22401.BJ	乐创技术	2022/12/22	18.32	12.80	-30%
832023.BJ	田野股份	2022/12/30	5.00	3.60	-28%
A22343.BJ	和创科技	2022/12/8	21.36	16.00	-25%
A22229.BJ	保丽洁	2022/12/9	13.00	10.01	-23%
A22199.BJ	润普食品	2022/12/13	12.00	9.26	-23%
A22399.BJ	百甲科技	2023/1/5	4.50	3.58	-20%
A22165.BJ	花溪科技	2022/12/19	9.40	7.50	-20%
A22430.BJ	东和新材	2022/12/19	9.77	8.00	-18%
839371.BJ	欧福蛋业	2022/12/6	3.00	2.50	-17%
A22616.BJ	安达科技	2022/12/30	15.57	13.00	-17%
A22086.BJ	一致魔芋	2022/12/16	16.00	13.56	-15%
A22586.BJ	海达尔	2022/12/19	12.74	10.92	-14%
A22281.BJ	舜宇精工	2022/12/8	13.88	12.22	-12%

资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

2 跟踪不同情景下的打新收益率

我们跟踪近期双创板块+主板的网下打新市场表现，由于破发已呈常态化，新股全打策略不一定为最优，不同机构可能采取不同的打新策略，我们估算以下几种情景下的打新收益率。在我们的配套打新数据库中也更新了不同测算方式的收益。

● 情景 1：所有主板、科创板、创业板的股票都打中。

● 情景 2：只打上市时公司已实现正盈利的股票，即所有主板、创业板股票都打，科创板选择只打已实现盈利的新股。

● 情景 3：主板新股都打，双创新股只打上市时公司已实现正盈利的股票，且上市 PE 不超过招股说明书中披露的可比照的同行业市盈率 $x\%$ 幅度的股票，当 $x\%=0$ 时，即只打上市 PE 不超过同行 PE 的股票（ x 在打新数据库中可自选）。

● 情景 4：为事后估计，假设能够提前预判双创新股的涨跌情况（即机构的新股定价能力很强），例如，假设双创新股上市后上涨的股票中能够打中 $y\%$ ，而下跌的股票中能够打中 $z\%$ ，主板新股都打。机构定价能力越强， $y\%$ 越高， $z\%$ 越低（ y, z ，测算方式在打新数据库中均可自选）。

自 2022 起截止 2023/1/6，假设询价新股全部入围情况下，不同情景下的打新收益率如图所示，忽略锁定期的卖出限制。

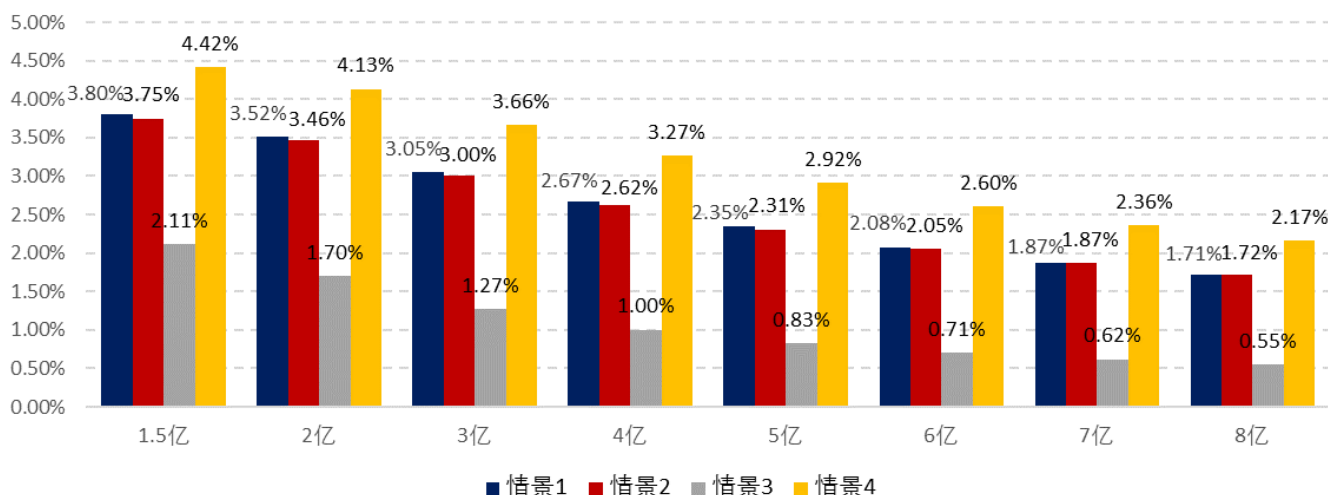
情景 1 下，A 类 2 亿规模账户打新收益率 3.52%，C 类 2 亿规模账户打新收益率 1.86%；

情景 2 下，A 类 2 亿规模账户打新收益率 3.46%，C 类 2 亿规模账户打新收益率 1.83%；

情景 3 下，A 类 2 亿规模账户打新收益率 1.70%，C 类 2 亿规模账户打新收益率 0.49%（设置参数 $x\%=0\%$ ）；

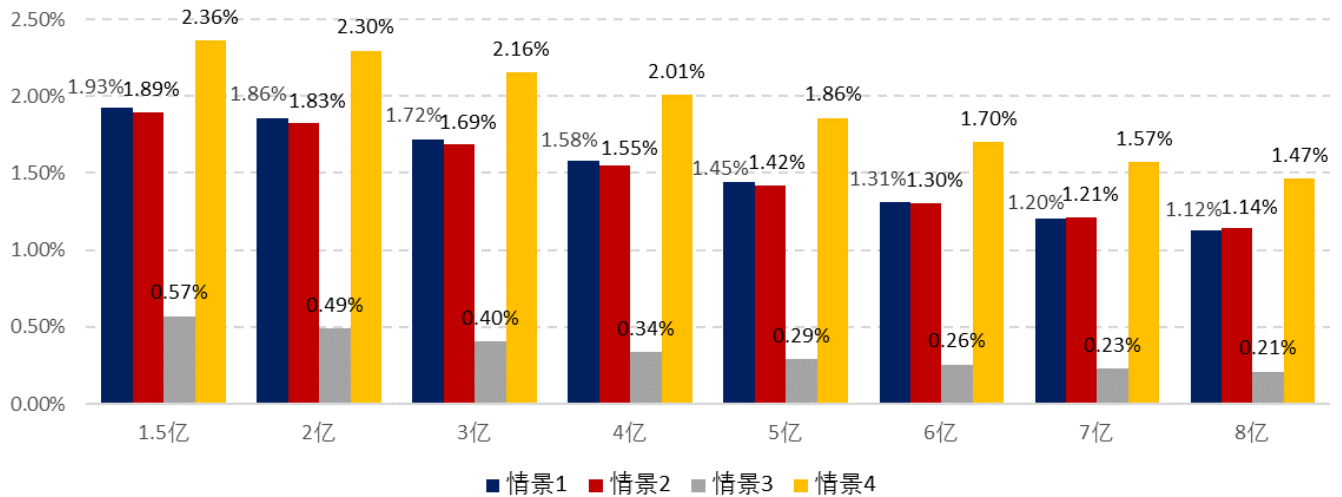
情景 4 下，A 类 2 亿规模账户打新收益率 4.13%，C 类 2 亿规模账户打新收益率 2.30%（设置参数 $y\%=100\%$ ， $z\%=0\%$ ，模糊估计法）。

图表 3 2022 至今不同情景打新收益（A 类账户）



来源：wind 资讯，华安证券研究所

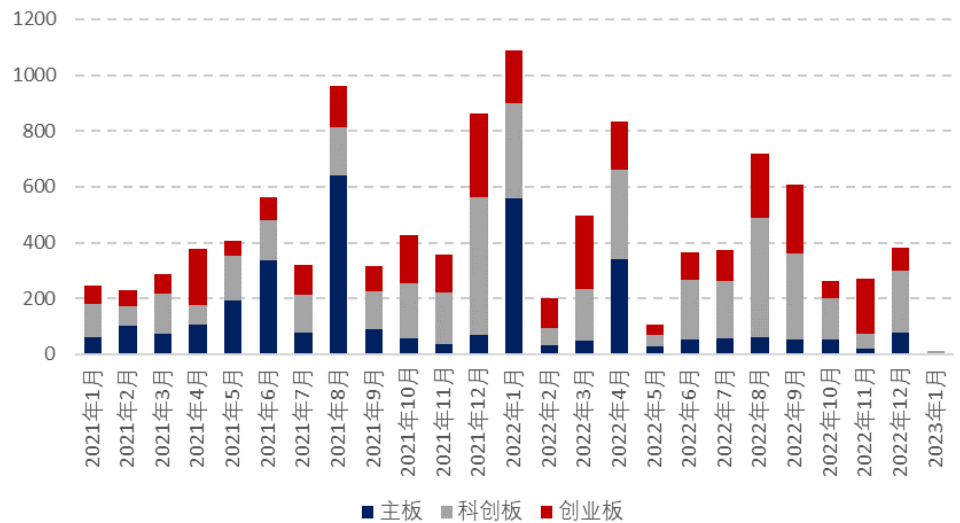
图表 4 2022 至今不同情景打新收益 (C 类账户)



资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

2021 年以来逐月上市的新股规模如图表 5 所示。过去一周 (2023/1/2-2023/1/6) 主板+双创上市新股规模为 9.9 亿元。

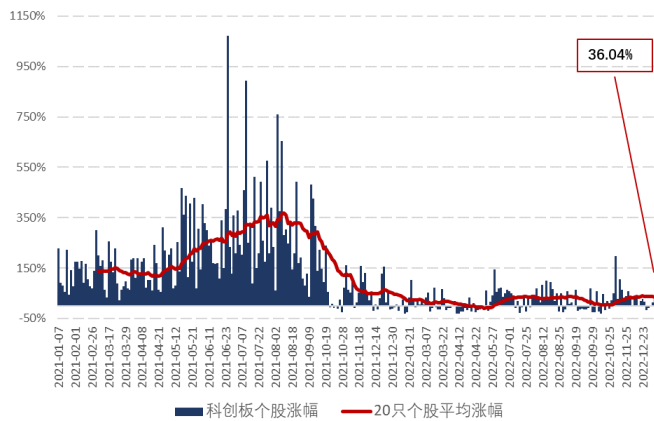
图表 5 2021 年至今逐月上市规模 (亿元)



资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

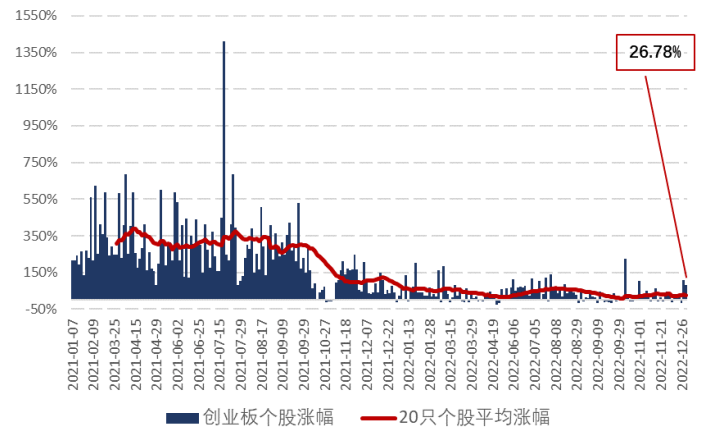
滚动跟踪近期 20 只新股上市后的涨幅表现, 其中科创板个股上市首日的涨幅在 36.04% 左右, 创业板个股开板首日的涨幅在 26.78% 左右。

图表 6 科创板个股近期涨幅



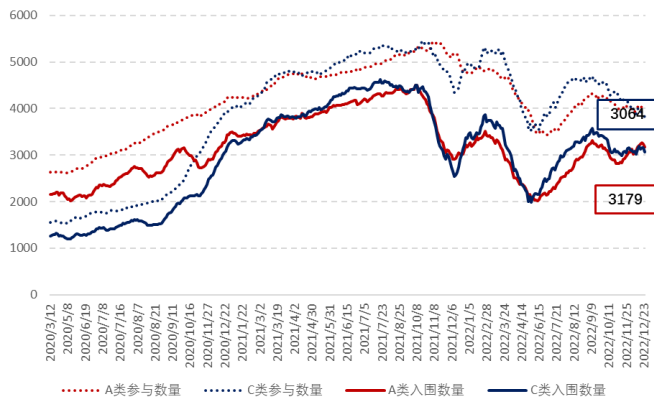
资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

图表 7 创业板个股近期涨幅



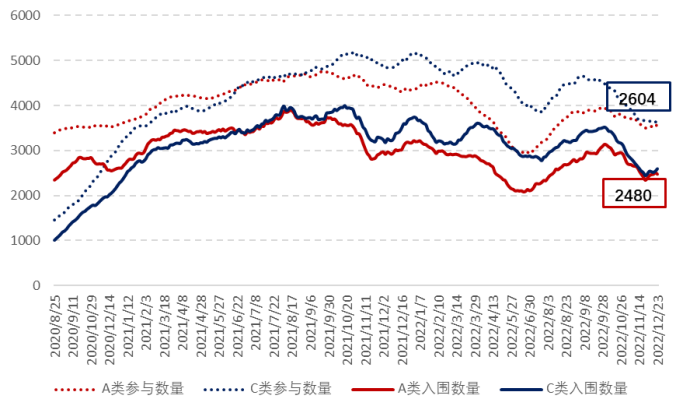
资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

图表 8 科创板个股报价账户数量



资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

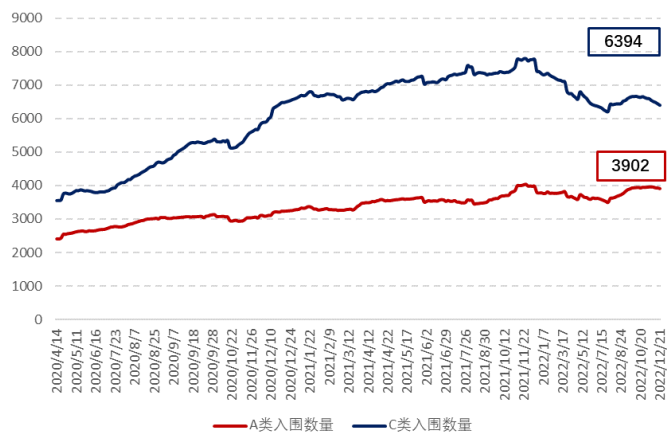
图表 9 创业板个股报价账户数量



资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

2022 年 9 月, 新股上市涨幅降低, 科创板破发幅度较大, 因此科创板的打新参与与账户数量有显著降低, 10 月以来, 破发率有所改善, 涨幅回暖, 11 月以来参与活跃度上升。滚动跟踪近期 20 只新股的有效报价账户中位数, 目前科创板新股 A 类有效报价账户数量在 3179 左右, C 类有效报价账户数量在 3064 左右。创业板新股 A 类有效报价账户数量在 2480 左右, C 类有效报价账户数量在 2604 左右。主板 (包含中小企业板) 个股 A 类有效报价账户数量在 3902 左右, C 类有效报价账户数量在 6394 左右。

图表 10 主板有效报价账户数量

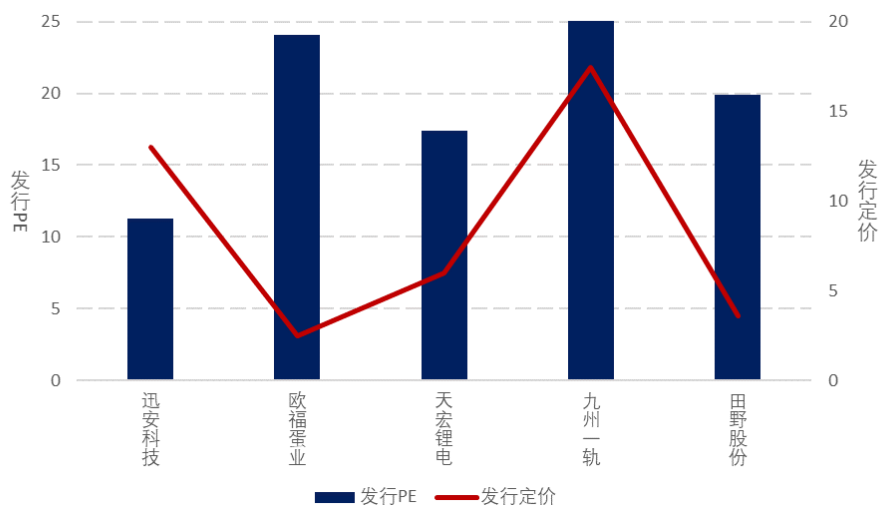


资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

3 近期新股打新结果

近期发行的股票中，迅安科技的发行价为 13、欧福蛋业的发行价为 2.5、天宏锂电的发行价为 6、九州一轨的发行价为 17.47、田野股份的发行价为 3.6（单位：元）。

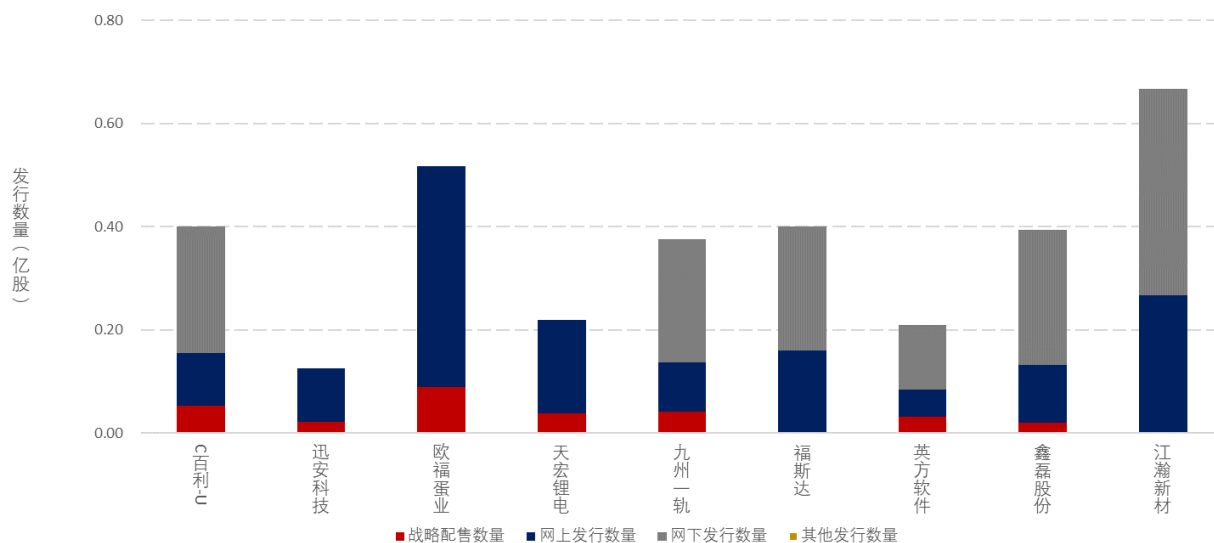
图表 11 近期新股发行定价和发行 PE



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

迅安科技(834950.BJ)在北证上市，采取战略配售,上网定价方式。发行价格 13 元，发行市盈率 11.29，行业市盈率 26.94，新股发行数量 1247.75 万股，实际原股东转让数量 0 万股，预计募资 29236.68 万元，实际募资合计 16220.75 万元。新股发行数量中，战略配售 217 万股，网上发行数量 1030.75 万股，网下发行数量 0 万股。网上中签率 11.69%，网上发行超额认购倍数 8.56，网下初步询价对应的超额认购倍数 0，网下申购获配比例 0%，网下发行有效申购认购倍数 0。

图表 12 近期新股发行数量



资料来源: Wind 资讯, 华安证券研究所

4 近期新股日历

A 股新股上市流程大致如下图所示。

图表 13 打新流程图



资料来源: 华安证券研究所整理

截至上周五 (2023 年 1 月 6 日), 排除网上发行的股票, 有 6 只待上市股票, 其中, 2 只已公布发行价待申购, 3 只已完成询价待公布发行价, 预计募集资金共 76.98 亿元。

图表 14 待上市股票状态汇总

状态	数量	预计募集资金 (亿元)
待询价	1	23.73
正在询价	0	0.00
已完成询价待公布发行价	3	19.18
已公布发行价待申购	2	34.07
已结束申购待上市	0	0.00
合计	6	76.98

资料来源: Wind 资讯, 华安证券研究所

图表 15 待上市股票状态明细

待上市股票情况		
代码	名称	状态
601059.SH	信达证券	已公布发行价待申购
688485.SH	九州一轨	已公布发行价待申购
603173.SH	福斯达	已完成询价待公布发行价
301317.SZ	鑫磊股份	已完成询价待公布发行价
688435.SH	英方软件	已完成询价待公布发行价
603281.SH	江瀚新材	待询价

资料来源：Wind 资讯，华安证券研究所

过去一周（2023 年 1 月 2 日-2023 年 1 月 6 日）上市新股 1 只，为科创板的 C 百利-U。

图表 16 过去一周 IPO 日历

代码	简称	板块	2023-01-02 星期一	2023-01-03 星期二	2023-01-04 星期三	2023-01-05 星期四	2023-01-06 星期五
688506.SH	C百利-U	科创板					上市
834950.BJ	迅安科技	北证		中签结果, 申购缴款			
839371.BJ	欧福蛋业	北证				申购	
873152.BJ	天宏锂电	北证			招股		申购
688485.SH	九州一轨	科创板			询价		
603173.SH	福斯达	主板			询价		
688435.SH	英方软件	科创板				询价	
301317.SZ	鑫磊股份	创业板				询价	
603281.SH	江瀚新材	主板				招股	

资料来源：Wind 资讯，华安证券研究所

下周 IPO 打新情况如图表 17 所示。上市新股有北证的迅安科技，询价新股有主板的江瀚新材。

图表 17 下周 IPO 日历（持续更新）

代码	简称	板块	2023-01-09 星期一	2023-01-10 星期二	2023-01-11 星期三	2023-01-12 星期四	2023-01-13 星期五
834950.BJ	迅安科技	北证			上市		
839371.BJ	欧福蛋业	北证			中签结果, 申购缴款		
873152.BJ	天宏锂电	北证				中签结果, 申购缴款	
688485.SH	九州一轨	科创板	申购	中签率	中签结果, 申购缴款		
603173.SH	福斯达	主板		申购	中签率	中签结果, 申购缴款	
688435.SH	英方软件	科创板		申购	中签率	中签结果, 申购缴款	
301317.SZ	鑫磊股份	创业板		申购	中签率	中签结果, 申购缴款	
832023.BJ	田野股份	北证			申购		
603281.SH	江瀚新材	主板		询价			申购

资料来源：Wind 资讯，华安证券研究所

5 近期打新市场表现

5.1 近一个月内新上市股票

近一个月以来（2022 年 12 月 7 日-2023 年 1 月 6 日），大部分新上市股票的首次开板涨跌幅位于 0%-60%水平区间内，首次开板涨跌幅最高的三家为首创证券、宁波远洋、川宁生物，分别达到 122.08%、109.19%、107.52%。

大部分新股发行市值位于 0-20 亿元水平区间内，其中发行市值最高的三家为燕东微、萤石网络、聚和材料，分别达到 39.53、32.37、30.80 亿元。

图表 18 近一个月内新上市股票首次开板涨跌幅与发行市值（亿元）

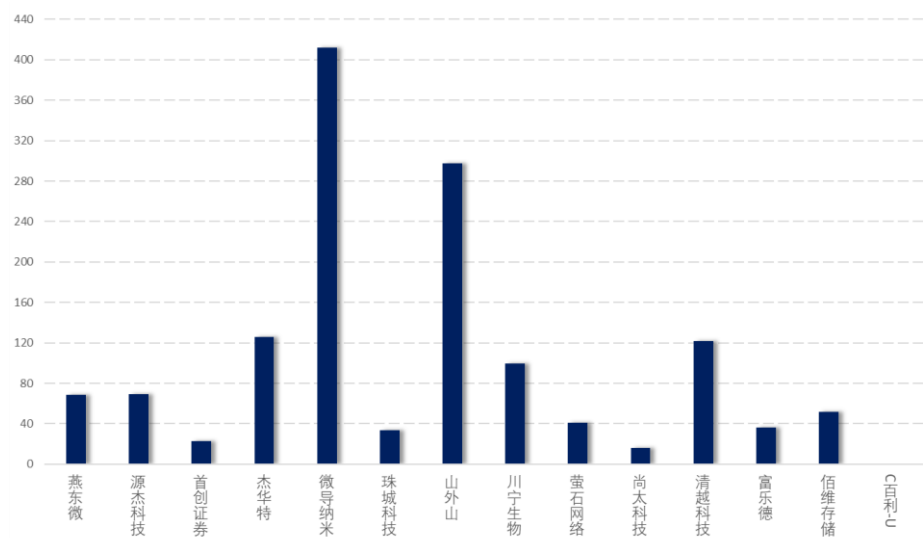


资料来源：Wind 资讯，华安证券研究所

5.2 近一个月内新申购股票

根据图表 19 可以看出，近一个月内新申购股票的发行倍数大多位于 0-120 水平区间内。PE 倍数最高的三只股票为微导纳米、山外山、杰华特，分别达到了 412.24、297.74、125.6 倍。

图表 19 近一个月内新申购股票发行 PE 倍数



资料来源：Wind 资讯，华安证券研究所

近一个月内新申购股票的网上申购中签率较为相似，大多在 0.00-0.06% 左右，最高的三只为首创证券、燕东微、川宁生物，中签率分别为 0.1283%、0.0531%、

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/595243012142011304>