

节后 IPO 节奏缓慢，上周无询价、上市新股

——“打新定期跟踪”系列之一百六十三

报告日期：2024-02-26

主要观点

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：wuzy@hazq.com

分析师：骆昱杉

执业证书号：S0010522110001
邮箱：luoyushan@hazq.com

相关报告

- 《2023 年 2 亿规模 A 类户理想打新收益率 3.63%——“打新定期跟踪”系列之一百五十六》
- 《年末 20 家公司 IPO 获沪深交易所受理——“打新定期跟踪”系列之一百五十七》
- 《近期新股上市首日涨幅回落——“打新定期跟踪”系列之一百五十八》
- 《近期新股涨幅稳健，主板发行规模占比较高——“打新定期跟踪”系列之一百五十九》
- 《A、C 两类账户打新收益率趋近——“打新定期跟踪”系列之一百六十》
- 《主板与双创打新参与账户数均出现下滑——“打新定期跟踪”系列之一百六十一》
- 《新股上市涨幅分化，破发再现——“打新定期跟踪”系列之一百六十二》

跟踪不同情景下的打新收益率

我们估算以下几种情景下的 2024 年至今的打新收益率。

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 0.24%，C 类 2 亿规模账户打新收益率 0.20%；

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 0.24%，C 类 2 亿规模账户打新收益率 0.20%；

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 0.19%，C 类 2 亿规模账户打新收益率 0.16%；

情景 4：为事后估计，假设机构的新股定价能力很强，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 0.25%，C 类 2 亿规模账户打新收益率 0.21%。

打新情绪冷暖指数跟踪

华安金工构造了一款周频更新的打新情绪冷暖指数，从新股定价高低、市场参与热度与个股盈利能力三个层面进行跟踪，对未来短期打新收益作出预测（一个月），根据模型结果，预测下期打新收益有可能上升，建议投资者近期参与打新持积极态度。

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 跟踪不同情景下的打新收益率	4
2 打新情绪冷暖指数跟踪	7
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	10
5.3 近一个月打新收益测算	13
6 理论打新收益测算	14
6.1 不同规模账户逐股票打新	14
6.2 不同规模 A 类户逐月打新收益	14
6.3 不同规模 C 类户逐月打新收益	16
风险提示:	18

图表目录

图表 1 2024 至今不同情景打新收益 (A 类账户)	4
图表 2 2024 至今不同情景打新收益 (C 类账户)	5
图表 3 2022 年至今逐月上市规模 (亿元)	5
图表 4 科创板个股近期涨幅	6
图表 5 创业板个股近期涨幅	6
图表 6 科创板个股报价账户数量	6
图表 7 创业板个股报价账户数量	6
图表 8 主板有效报价账户数量	7
图表 9 打新情绪影响因子	7
图表 10 当期各因子变化情况	7
图表 11 打新收益预测对比	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	9
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)	10
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	11
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	12
图表 23 A、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)	13
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)	14
图表 28 2023 年以来不同规模 A 类户逐月网下打新收益率 (所有板块)	15
图表 29 2023 年以来不同规模 A 类户逐月网下打新收益率 (科创板)	15
图表 30 2023 年以来不同规模 A 类户逐月网下打新收益率 (创业板)	15
图表 31 2023 年以来不同规模 A 类户逐月网下打新收益率 (主板)	16
图表 32 2023 年以来不同规模 C 类户逐月网下打新收益率 (所有板块)	16
图表 33 2023 年以来不同规模 C 类户逐月网下打新收益率 (科创板)	17
图表 34 2023 年以来不同规模 C 类户逐月网下打新收益率 (创业板)	17
图表 35 2023 年以来不同规模 C 类户逐月网下打新收益率 (主板)	17

1 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 2024 起截止 2024/2/23，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。

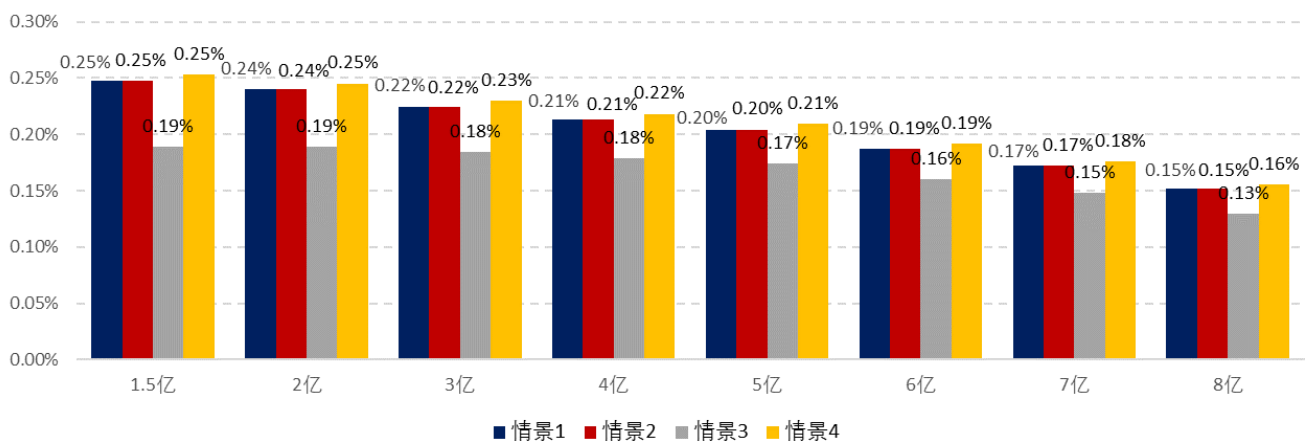
情景 1 下，A 类 2 亿规模账户打新收益率 0.24%，C 类 2 亿规模账户打新收益率 0.20%；

情景 2 下，A 类 2 亿规模账户打新收益率 0.24%，C 类 2 亿规模账户打新收益率 0.20%；

情景 3 下，A 类 2 亿规模账户打新收益率 0.19%，C 类 2 亿规模账户打新收益率 0.16% (设置参数 $x\%=0\%$)；

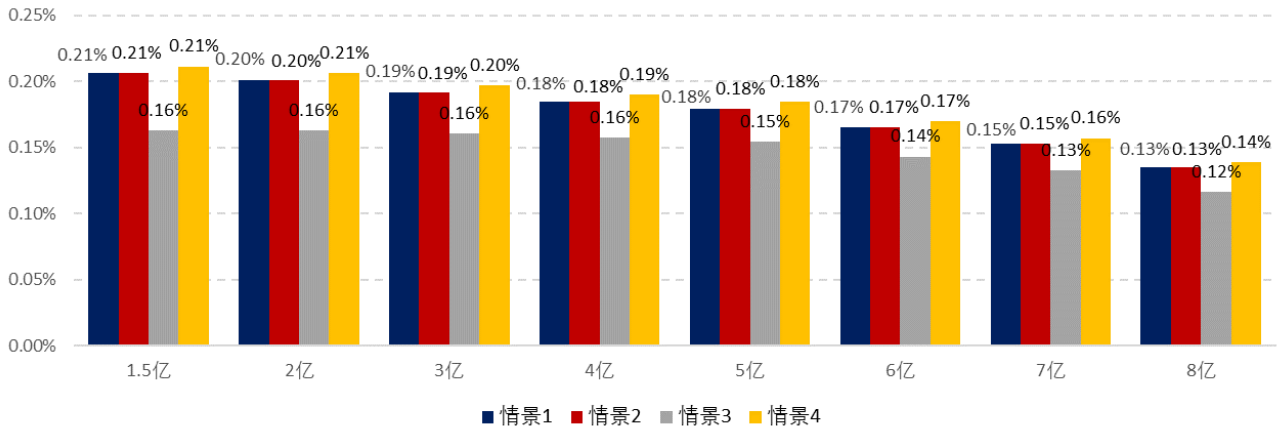
情景 4 下，A 类 2 亿规模账户打新收益率 0.25%，C 类 2 亿规模账户打新收益率 0.21% (设置参数 $y\%=100\%$ ， $z\%=0\%$ ，模糊估计法)。

图表 1 2024 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

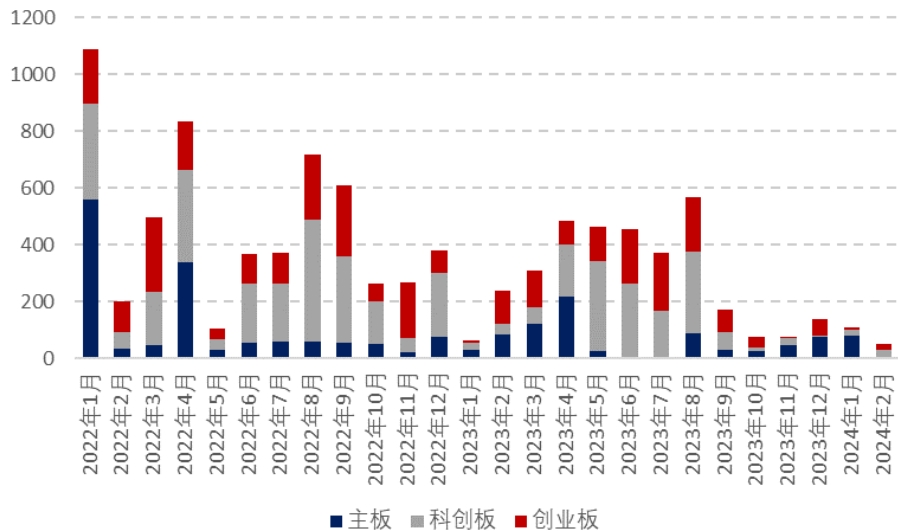
图表 2 2024 年至今不同情景打新收益 (C 类账户)



资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

2022 年以来逐月上市的新股规模如图表 3 所示。过去一周 (2024/2/19-2024/2/23) 主板+双创未有上市新股。

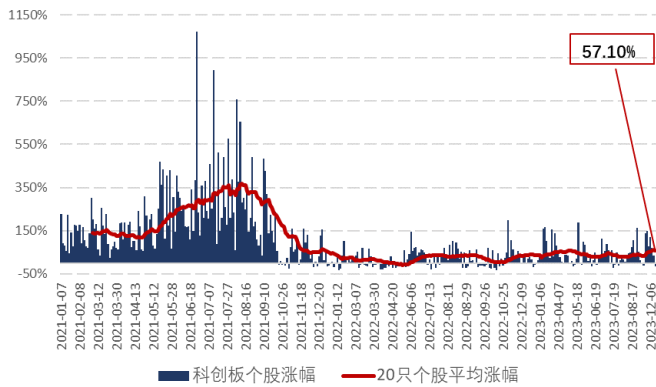
图表 3 2022 年至今逐月上市规模 (亿元)



资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

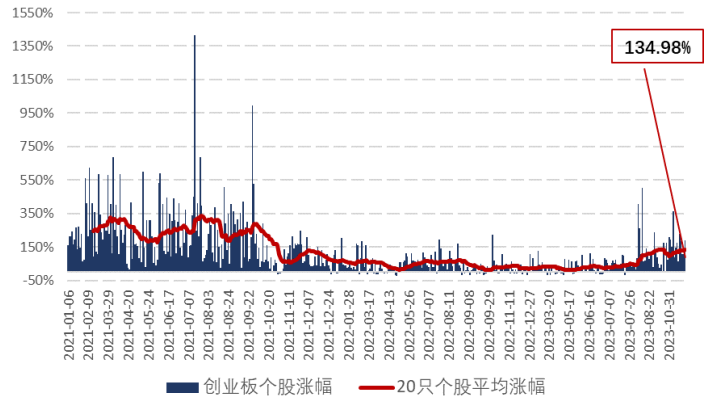
滚动跟踪近期 20 只新股上市后的涨幅表现, 其中科创板个股上市首日的涨幅在 57.10%左右, 创业板个股开板首日的涨幅在 134.98%左右。

图表 4 科创板个股近期涨幅



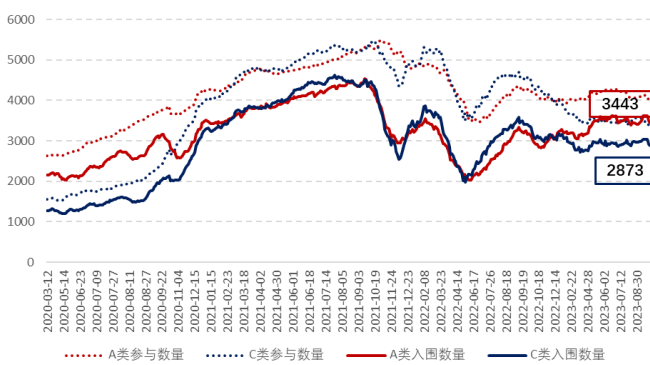
资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

图表 5 创业板个股近期涨幅



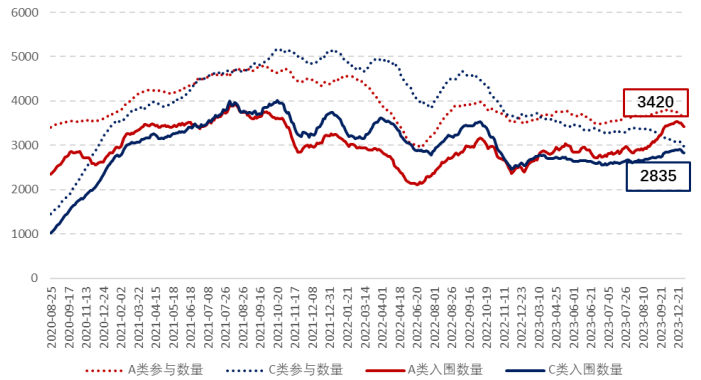
资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

图表 6 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

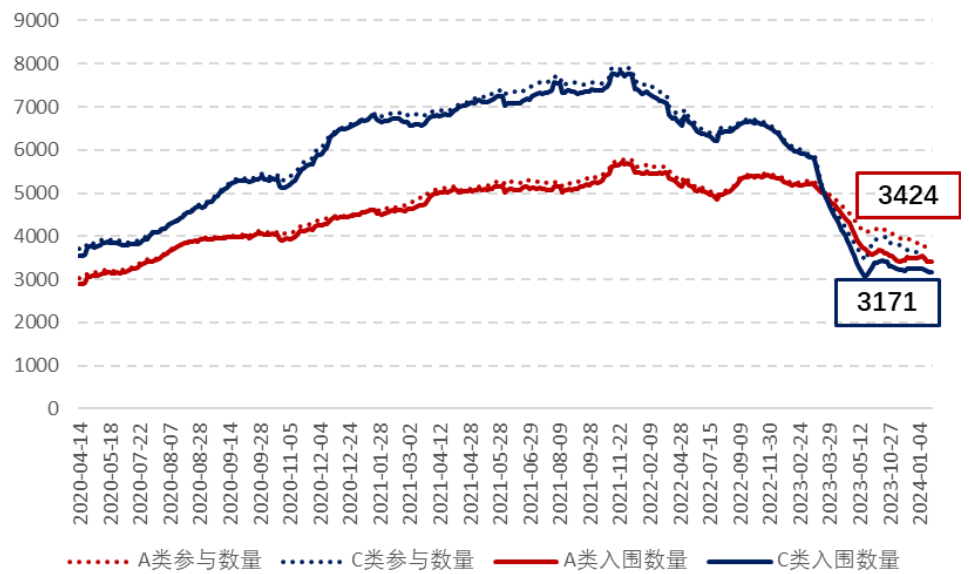
图表 7 创业板个股报价账户数量



资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

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 3443 左右, C 类有效报价账户数量在 2873 左右。创业板新股 A 类有效报价账户数量在 3420 左右, C 类有效报价账户数量在 2835 左右。主板个股 A 类有效报价账户数量在 3424 左右, C 类有效报价账户数量在 3171 左右。

图表 8 主板有效报价账户数量



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

2 打新情绪冷暖指数跟踪

华安金工构造了一款周频更新的打新情绪冷暖指数来衡量 IPO 市场的打新情绪及收益表现，从投资行为和心态的角度，对未来短期打新收益做出预测（一个月），帮助投资者决定当期参与打新的积极程度（激进/保守），指标构建与模型细节详见 2023/1/19 发布的报告《百花齐放不复在，潜心耕耘结硕果——2023 年网下打新展望》。主要从新股定价高低、市场参与热度与个股盈利能力三个层面进行跟踪并预测下一期，如下所示。

图表 9 打新情绪影响因子

因子类别	因子名称
市场定价	超募情况
	EP 相对行业溢价
参与热度	报价区间振幅
	参与账户数量
	申购获配比例（网上） 申购获配比例（网下）
盈利能力	ROIC (TTM)

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

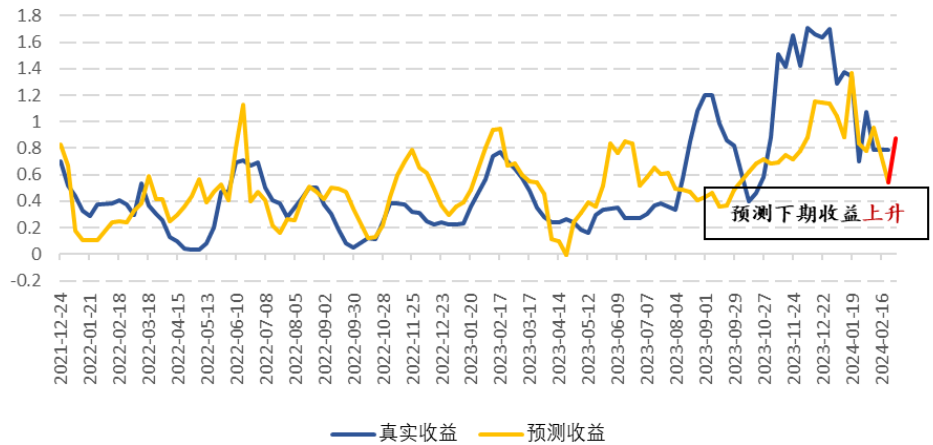
根据图表 10 当前因子的变化显示，超募情况、EP 相对行业溢价、ROIC 有所提升，报价区间振幅有所下降，预测下期打新收益有可能上升，建议投资者近期参与打新持积极态度。

图表 10 当期各因子变化情况

	超募情况 (亿元)	EP 相对行 业溢价	报价区间 振幅	申购获配 比例(网 上)	申购获配 比例(网 下)	参与数 量	ROIC (TTM)
上期	-0.546	-33.31%	0.377	0.045%	0.169%	7330	1.76%
本期	0.269	-10.91%	0.184	0.041%	0.036%	7330	4.09%
变化方向	↑	↑	↓				↑

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 11 打新收益预测对比



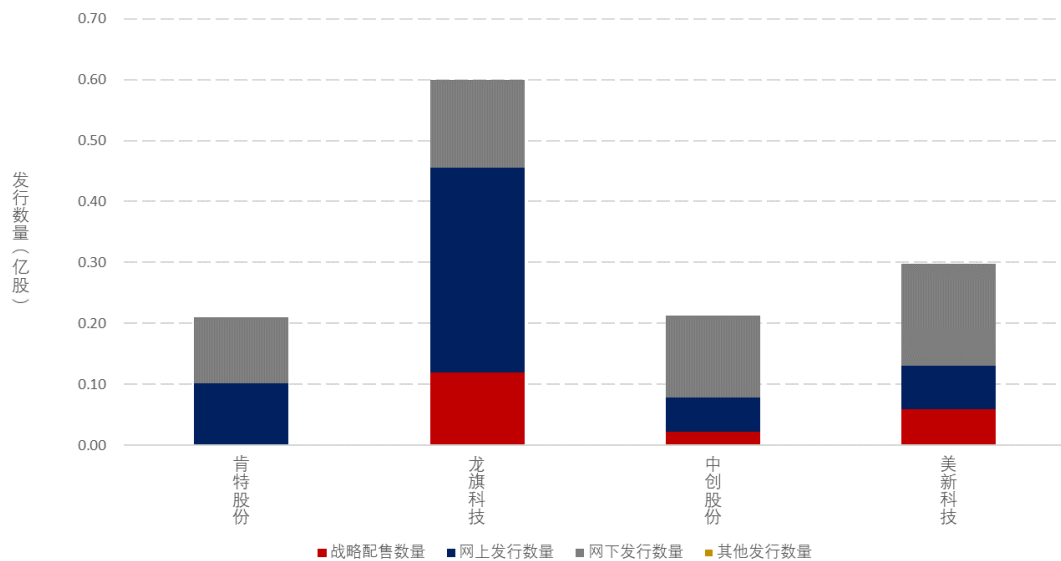
资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

3 近期新股打新结果

肯特股份(301591.SZ)在创业板上市, 采取网下询价, 网上定价方式。发行价格 19.43 元, 发行市盈率 22.81, 行业市盈率 22.82, 新股发行数量 2103 万股, 实际原股东转让数量 0 万股, 预计募资 40143.34 万元, 实际募资合计 40861.29 万元。新股发行数量中, 战略配售 0 万股, 网上发行数量 1019.95 万股, 网下发行数量 1083.05 万股。网上中签率 0.03%, 网上发行超额认购倍数 3318.9, 网下初步询价对应的超额认购倍数 2802.37, 网下申购获配比例 0.03%, 网下发行有效申购认购倍数 3789.11。

龙旗科技(603341.SH)在主板上市, 采取战略配售, 网下询价, 网上定价方式。发行价格 26 元, 发行市盈率 24.13, 行业市盈率 25.5, 新股发行数量 6000 万股, 实际原股东转让数量 0 万股, 预计募资 191932.07 万元, 实际募资合计 156000 万元。新股发行数量中, 战略配售 1200 万股, 网上发行数量 3360 万股, 网下发行数量 1440 万股。网上中签率 0.05%, 网上发行超额认购倍数 2052.64, 网下初步询价对应的超额认购倍数 2299.45, 网下申购获配比例 0.02%, 网下发行有效申购认购倍数 5773.99。

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 (2024 年 2 月 23 日), 排除网上发行的股票, 有 2 只待询价, 2 只已结束申购待上市, 预计募集资金共 40.58 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	2	17.37
已完成询价待公布发行价	0	0.00
已公布发行价待申购	0	0.00
已结束申购待上市	2	23.21
合计	4	40.58

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

代码	名称	状态
301588.SZ	美新科技	待询价
688695.SH	中创股份	待询价
301591.SZ	肯特股份	已结束申购待上市
603341.SH	龙旗科技	已结束申购待上市

资料来源: Wind 资讯, 华安证券研究所

过去一周 (2024 年 2 月 19 日-2024 年 2 月 23 日) 未有上市新股, 中创股份、美新科技发布招股说明书。

图表 16 过去一周 IPO 日历

代码	简称	板块	2024-02-19 星期一	2024-02-20 星期二	2024-02-21 星期三	2024-02-22 星期四	2024-02-23 星期五
301591.SZ	肯特股份	创业板	中签率	中签结果, 申购缴款			
603341.SH	龙旗科技	主板			申购	中签率	中签结果, 申购缴款
688695.SH	中创股份	科创板					招股
301588.SZ	美新科技	创业板					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。询价新股有中创股份、美新科技。

图表 17 下周 IPO 日历 (持续更新)

代码	简称	板块	2024-02-26 星期一	2024-02-27 星期二	2024-02-28 星期三	2024-02-29 星期四	2024-03-01 星期五
688695.SH	中创股份	科创板			询价		
301588.SZ	美新科技	创业板			询价		

资料来源: Wind 资讯, 华安证券研究所

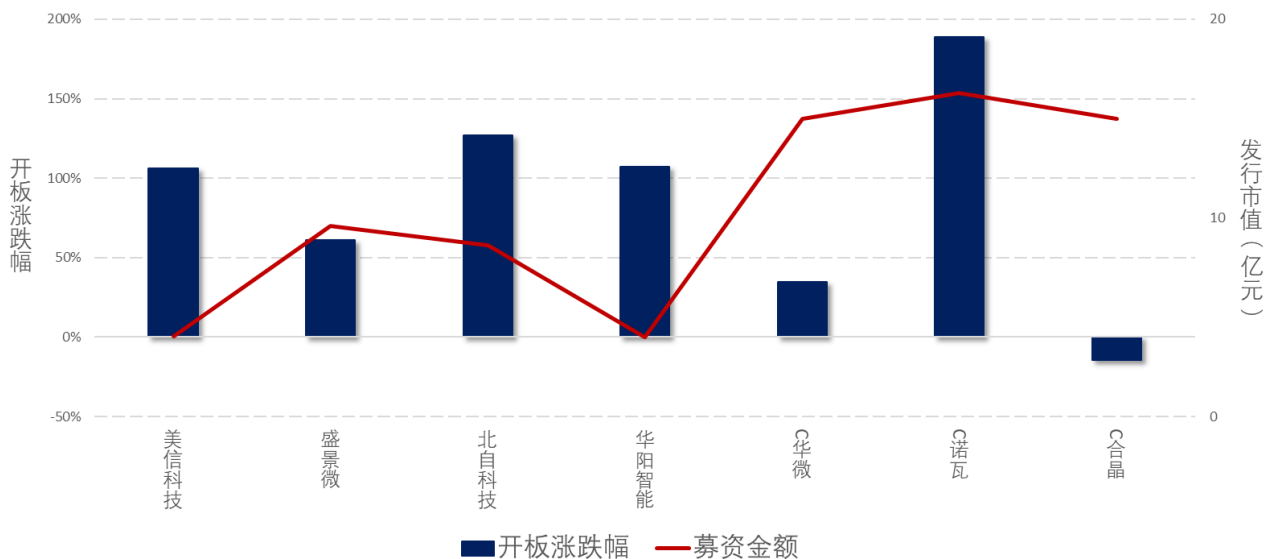
5 近期打新市场表现

5.1 近一个月内新上市股票

近一个月以来 (2024 年 1 月 24 日-2024 年 2 月 23 日), 大部分新上市股票的首次开板涨跌幅位于 0%-200% 水平区间内, 首次开板涨跌幅最高的三家为 C 诺瓦、北自科技、华阳智能, 分别达到 188.75%、126.83%、106.94%, 近期又现新股破发。

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 C 诺瓦、C 合晶、C 华微, 分别达到 15.29、15.00、15.00 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)

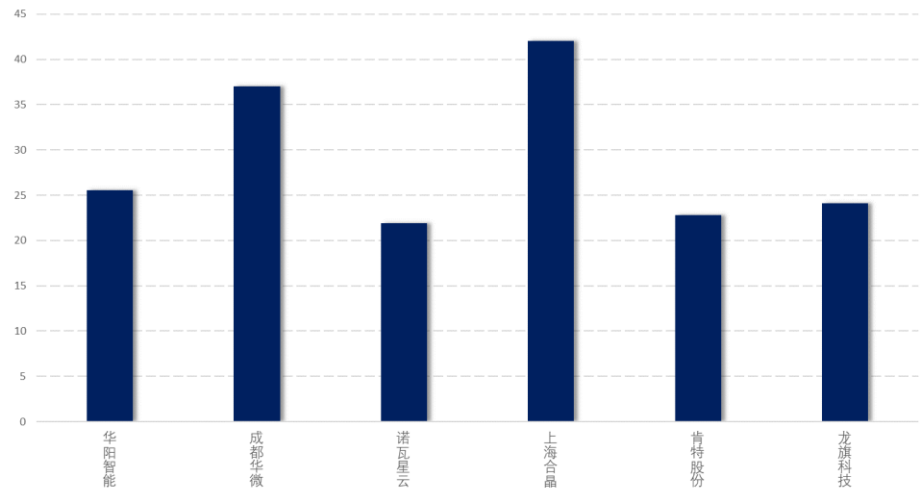


资料来源: Wind 资讯, 华安证券研究所

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 20-50 倍水平区间内。PE 倍数最高的三只股票为上海合晶、成都华微、华阳智能, 分别达到了 42.05、37.04、25.58 倍。

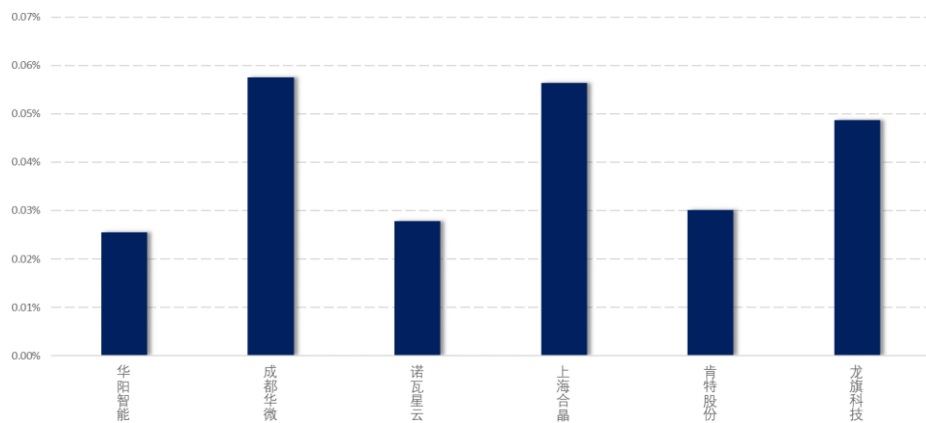
图表 19 近一个月内新申购股票发行 PE 倍数



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 0.02%-0.06%左右, 最高的三只为成都华微、上海合晶、龙旗科技, 中签率分别为 0.0575%、0.0564%、0.0487%。

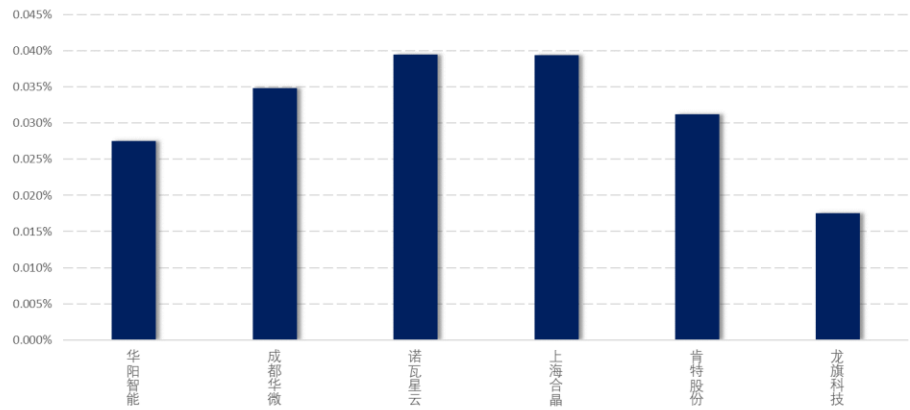
图表 20 近一个月内新申购股票网上申购中签率



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下 A 类申购中签率大部分在 0.01%-0.04%左右, 最高的三只为诺瓦星云、上海合晶、成都华微, 中签率为 0.0395%、0.0394%、0.0348%。

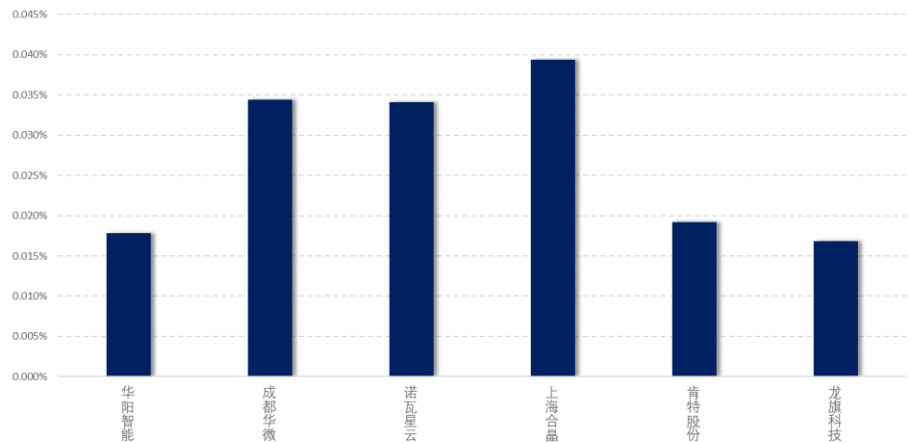
图表 21 近一个月内新申购股票网下 A 类申购中签率



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下 C 类申购中签率大部分在 0.005%-0.04%左右, 最高的三只为上海合晶、成都华微、诺瓦星云, 中签率为 0.0394%、0.0344%、0.0341%。

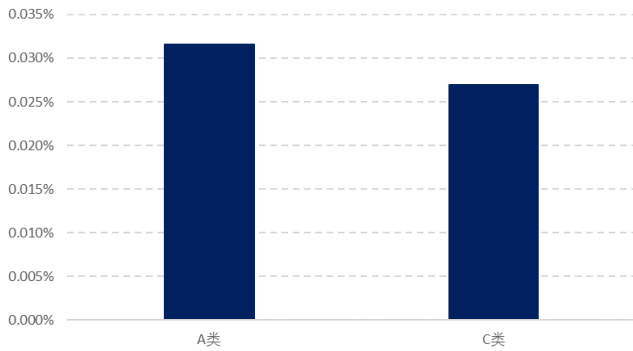
图表 22 近一个月内新申购股票网下 C 类申购中签率



资料来源: Wind 资讯, 华安证券研究所

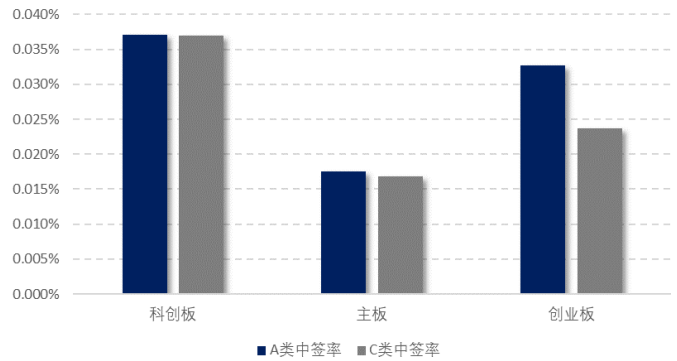
图表 23 和图表 24 分别按照机构类别和上市板块统计了各新申购股票的网下中签率。A 类平均中签率为 0.0316%，C 类平均中签率为 0.0269%。从上市板块来看, 近一个月以来, 科创板中签率较高, 主板中签率较低。

图表 23 A、C 类平均网下中签率



资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

图表 24 各板块平均网下中签率



资料来源: wind 资讯, 华安证券研究所

5.3 近一个月打新收益测算

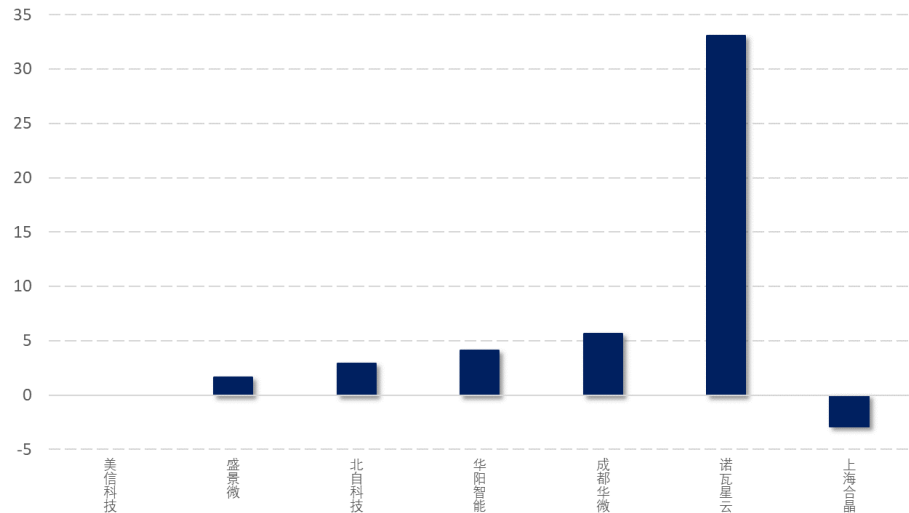
用 A 类平均中签率估算, 我们测算当 A 类机构对近一个月内新上市的股票全部顶格打满时, 每只股票可获得的满中收益。我们使用首次开板日均价和发行价格计算每只股票的上市收益。每只股票满中收益的具体计算方法为:

$$A \text{ 类满中数量} = \text{可申购上限额度} \times \text{网下 A 类平均中签率}$$

$$\text{满中收益} = (\text{首次开板价} - \text{首发价格}) \times \text{满中数量}$$

从图表 25 可以看出, 股票的满中收益大多位于 0 至 10 万元水平区间内, 其中最高的为诺瓦星云、成都华微、华阳智能, 分别达到 33.07、5.68、4.12 万元。

图表 25 近一个月内新上市股票满中收益 (万元)



资料来源: Wind 资讯, 华安证券研究所

图表 26 近期各股票 A 类实际打新表现

代码	名称	上市日期	满中收益 (万元)	市值门槛 (亿元)	发行方式	发行价格	中价区间
301577.SZ	美信科技	2024-01-24	无网下询价	0.00	网上定价	36.51	--
603375.SH	盛景微	2024-01-24	1.66	0.60	网下询价, 网上定价, 定向	38.18	38.18-44.96
603082.SH	北自科技	2024-01-30	2.89	0.60	网下询价, 网上定价, 定向	21.28	21.29-25.54
301502.SZ	华阳智能	2024-02-02	4.12	0.60	网下询价, 网上定价, 定向	28.01	28.01-34.38
688709.SH	成都华微	2024-02-07	5.68	0.60	网下询价, 网上定价, 定向	15.69	15.8-18.61
301589.SZ	诺瓦星云	2024-02-08	33.07	0.60	网下询价, 网上定价, 定向	126.89	127.06-186.51
688584.SH	上海合晶	2024-02-08	-2.89	0.60	网下询价, 网上定价, 定向	22.66	22.68-27.49

资料来源: Wind 资讯, 华安证券研究所

6 理论打新收益测算

6.1 不同规模账户逐股票打新

我们测算了不同规模资金的网下 A 类打新收益。假设使用网下 A 类平均中签率, 账户参与所有新股打新、科创板和创业板报价全部入围、资金配置一半沪市一半深市且股票满仓、按首次开板日均价卖出、在 90% 的资金使用效率下我们测试不同账户规模下的逐股票网下打新收益。

图表 27 列举了在 1.5 亿、2 亿、3 亿、5 亿、10 亿账户规模下, 以 A 类平均网下中签率为例, 假设科创板和创业板全部入围, 对近一个月内 (2024 年 1 月 24 日至 2024 年 2 月 23 日) 上市新股的网下打新收益。

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)

代码	名称	上市日期	1.5 亿	2 亿	3 亿	5 亿	10 亿
301577.SZ	美信科技	2024-01-24	无网下询价	无网下询价	无网下询价	无网下询价	无网下询价
603375.SH	盛景微	2024-01-24	0.98	1.31	1.66	1.66	1.66
603082.SH	北自科技	2024-01-30	1.93	2.57	2.89	2.89	2.89
301502.SZ	华阳智能	2024-02-02	3.97	4.12	4.12	4.12	4.12
688709.SH	成都华微	2024-02-07	1.63	2.17	3.26	5.43	5.68
301589.SZ	诺瓦星云	2024-02-08	10.05	13.40	20.11	33.07	33.07
688584.SH	上海合晶	2024-02-08	-0.78	-1.04	-1.57	-2.61	-2.89

资料来源: Wind 资讯, 华安证券研究所

6.2 不同规模 A 类户逐月打新收益

参照 6.1 中的测算方式, 在不同规模 A 类户下, 假设所有股票报价均入围, 在 90% 的资金使用效率下, 将 2023 年以来每个月网下打新可获得的收益相加, 测算理想情况下逐月打新收益和打新收益率。以新股卖出日为统计时间, 2023 年至今 A 类 2 亿打新收益率 3.87%, 2024 年至今 2 亿打新收益率 0.24%。

图表 28 2023 年以来不同规模 A 类户逐月网下打新收益率（所有板块）

月份	1.5亿	2亿	3亿	5亿	10亿	满中
2023年1月	20.27	25.61	33.74	36.08	36.08	36.08
2023年2月	49.26	60.33	78.95	111.69	160.19	185.02
2023年3月	23.69	28.62	38.40	46.23	53.31	53.57
2023年4月	63.41	78.87	107.31	154.73	249.16	301.17
2023年5月	26.91	35.74	51.70	67.92	83.70	86.37
2023年6月	39.37	52.49	71.76	86.88	90.63	89.05
2023年7月	46.52	61.68	87.23	96.30	91.57	78.79
2023年8月	124.54	156.91	200.31	233.02	262.54	272.78
2023年9月	46.95	62.60	93.06	119.15	128.00	128.00
2023年10月	23.51	29.58	34.52	35.23	35.19	35.19
2023年11月	31.93	41.05	50.69	57.61	57.70	57.70
2023年12月	73.03	92.48	111.91	136.71	144.48	144.48
2024年1月	22.27	29.33	41.53	62.13	82.58	82.58
2024年2月	14.87	18.65	25.92	40.02	39.98	39.98
2023年至今收益率	4.04%	3.87%	3.42%	2.57%	1.52%	
2024年至今收益率	0.25%	0.24%	0.22%	0.20%	0.12%	

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 29 2023 年以来不同规模 A 类户逐月网下打新收益率（科创板）

月份	1.5亿	2亿	3亿	5亿	10亿	满中
2023年1月	14.34	19.12	26.14	28.48	28.48	28.48
2023年2月	20.13	26.38	36.55	55.22	74.44	74.44
2023年3月	10.75	14.33	21.49	28.14	37.57	37.83
2023年4月	28.10	37.47	54.91	86.29	157.78	205.61
2023年5月	13.17	17.56	26.34	40.35	54.46	57.13
2023年6月	25.63	34.17	49.09	64.45	71.12	69.55
2023年7月	6.79	9.06	12.02	11.55	5.97	-6.81
2023年8月	19.35	25.36	32.28	40.59	55.21	66.39
2023年9月	12.15	16.19	24.29	40.01	48.86	48.86
2023年10月	-0.55	-0.73	-1.09	-1.38	-1.38	-1.38
2023年11月	14.42	18.54	22.92	26.82	26.82	26.82
2023年12月	4.49	5.59	5.59	5.59	5.59	5.59
2024年1月	13.86	18.47	27.71	46.19	62.84	62.84
2024年2月	0.85	1.13	1.69	2.82	2.79	2.79
2023年至今收益率	1.22%	1.21%	1.13%	0.95%	0.63%	
2024年至今收益率	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%	0.07%	

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 30 2023 年以来不同规模 A 类户逐月网下打新收益率（创业板）

月份	1.5亿	2亿	3亿	5亿	10亿	满中
2023年1月	1.69	2.26	3.37	3.37	3.37	3.37
2023年2月	14.46	19.28	27.74	41.81	71.08	95.91
2023年3月	3.92	5.22	7.83	9.02	6.67	6.67
2023年4月	0.42	0.56	0.68	-0.11	-0.24	-0.24
2023年5月	12.24	16.32	23.19	25.40	27.07	27.07
2023年6月	13.74	18.32	22.67	22.43	19.50	19.50
2023年7月	39.73	52.63	75.21	84.75	85.60	85.60
2023年8月	103.09	128.74	163.83	187.07	202.61	202.61
2023年9月	30.81	41.09	60.85	69.81	69.81	69.81
2023年10月	16.84	21.13	23.04	23.03	23.00	23.00
2023年11月	7.62	10.17	11.15	11.15	11.15	11.15
2023年12月	52.95	66.74	78.88	94.94	99.88	99.88
2024年1月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2024年2月	14.02	17.52	24.23	37.19	37.19	37.19
2023年至今收益率	1.98%	1.91%	1.66%	1.15%	0.62%	
2024年至今收益率	0.09%	0.09%	0.08%	0.07%	0.04%	

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 31 2023 年以来不同规模 A 类户逐月网下打新收益率（主板）

月份	1.5亿	2亿	3亿	5亿	10亿	满中
2023年1月	4.23	4.23	4.23	4.23	4.23	4.23
2023年2月	14.67	14.67	14.67	14.67	14.67	14.67
2023年3月	9.03	9.07	9.07	9.07	9.07	9.07
2023年4月	34.90	40.84	51.72	68.55	91.62	95.80
2023年5月	1.51	1.86	2.17	2.17	2.17	2.17
2023年6月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2023年7月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2023年8月	2.10	2.80	4.20	5.36	4.72	3.78
2023年9月	3.99	5.32	7.92	9.33	9.33	9.33
2023年10月	7.21	9.18	12.57	13.58	13.58	13.58
2023年11月	9.89	12.34	16.61	19.64	19.73	19.73
2023年12月	15.59	20.15	27.44	36.19	39.01	39.01
2024年1月	8.42	10.86	13.82	15.94	19.74	19.74
2024年2月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2023年至今收益率	0.74%	0.66%	0.55%	0.40%	0.23%	
2024年至今收益率	0.06%	0.05%	0.05%	0.03%	0.02%	

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

6.3 不同规模 C 类户逐月打新收益

参照 6.1 中的测算方式，在不同规模 C 类户下，假设所有股票报价均入围，在 90% 的资金使用效率下，将 2023 年以来每个月网下打新可获得的收益相加，测算理想情况下逐月打新收益和打新收益率。以新股卖出日为统计时间，2023 年至今 C 类 2 亿打新收益率 2.72%，2024 年至今 C 类 2 亿打新收益率 0.20%。

图表 32 2023 年以来不同规模 C 类户逐月网下打新收益率（所有板块）

月份	1.5亿	2亿	3亿	5亿	10亿	满中
2023年1月	9.73	12.69	17.32	19.07	19.07	19.07
2023年2月	32.84	41.96	58.49	88.78	134.01	156.66
2023年3月	12.87	16.19	22.79	28.94	35.68	35.91
2023年4月	49.39	62.68	87.68	130.91	218.67	270.65
2023年5月	21.15	28.14	41.00	55.11	68.81	70.84
2023年6月	29.90	39.87	55.51	69.18	73.01	71.81
2023年7月	32.97	43.75	62.22	69.29	64.37	51.59
2023年8月	82.43	104.90	136.85	165.14	192.84	201.24
2023年9月	36.20	48.26	71.73	91.02	97.67	97.67
2023年10月	14.91	18.84	21.86	22.28	22.25	22.25
2023年11月	21.96	28.45	35.78	41.84	41.91	41.91
2023年12月	45.65	57.85	70.20	84.92	90.01	90.01
2024年1月	18.82	24.88	35.91	55.54	75.18	75.18
2024年2月	12.09	15.36	21.70	34.01	33.98	33.98
2023年至今收益率	2.81%	2.72%	2.46%	1.91%	1.17%	
2024年至今收益率	0.21%	0.20%	0.19%	0.18%	0.11%	

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 33 2023 年以来不同规模 C 类户逐月网下打新收益率（科创板）

月份	1.5亿	2亿	3亿	5亿	10亿	满中
2023年1月	8.15	10.87	15.02	16.78	16.78	16.78
2023年2月	16.47	21.72	31.02	48.57	66.93	66.93
2023年3月	7.34	9.79	14.69	20.14	28.74	28.97
2023年4月	26.11	34.82	51.36	81.81	152.02	199.82
2023年5月	11.37	15.16	22.75	34.95	47.06	49.09
2023年6月	20.97	27.97	40.42	54.30	60.96	59.76
2023年7月	4.97	6.62	8.94	8.38	2.76	-10.01
2023年8月	13.37	17.62	23.33	31.01	44.32	53.34
2023年9月	8.41	11.21	16.81	27.62	34.26	34.26
2023年10月	-0.47	-0.63	-0.94	-1.19	-1.19	-1.19
2023年11月	10.83	14.01	17.75	21.51	21.51	21.51
2023年12月	3.01	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75
2024年1月	13.19	17.58	26.38	43.96	59.81	59.81
2024年2月	0.83	1.10	1.66	2.76	2.73	2.73
2023年至今收益率	0.96%	0.96%	0.91%	0.79%	0.54%	
2024年至今收益率	0.09%	0.09%	0.09%	0.09%	0.06%	

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 34 2023 年以来不同规模 C 类户逐月网下打新收益率（创业板）

月份	1.5亿	2亿	3亿	5亿	10亿	满中
2023年1月	0.72	0.96	1.44	1.44	1.44	1.44
2023年2月	11.62	15.49	22.73	35.47	62.34	84.99
2023年3月	2.56	3.42	5.13	5.82	3.97	3.97
2023年4月	0.05	0.07	0.03	-0.55	-0.65	-0.65
2023年5月	8.95	11.94	17.05	18.95	20.55	20.55
2023年6月	8.93	11.90	15.09	14.88	12.05	12.05
2023年7月	28.00	37.13	53.28	60.91	61.60	61.60
2023年8月	67.46	85.15	110.32	130.06	144.84	144.84
2023年9月	24.54	32.72	48.45	55.78	55.78	55.78
2023年10月	11.25	14.22	15.67	15.66	15.63	15.63
2023年11月	5.08	6.77	7.43	7.43	7.43	7.43
2023年12月	31.50	39.59	46.22	53.71	56.02	56.02
2024年1月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2024年2月	11.26	14.25	20.05	31.25	31.25	31.25
2023年至今收益率	1.41%	1.37%	1.21%	0.86%	0.47%	
2024年至今收益率	0.08%	0.07%	0.07%	0.06%	0.03%	

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 35 2023 年以来不同规模 C 类户逐月网下打新收益率（主板）

月份	1.5亿	2亿	3亿	5亿	10亿	满中
2023年1月	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86
2023年2月	4.74	4.74	4.74	4.74	4.74	4.74
2023年3月	2.96	2.98	2.98	2.98	2.98	2.98
2023年4月	23.22	27.79	36.30	49.66	67.31	71.49
2023年5月	0.83	1.03	1.20	1.20	1.20	1.20
2023年6月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2023年7月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2023年8月	1.60	2.13	3.20	4.07	3.68	3.06
2023年9月	3.25	4.33	6.46	7.62	7.62	7.62
2023年10月	4.13	5.24	7.13	7.81	7.81	7.81
2023年11月	6.05	7.67	10.61	12.89	12.97	12.97
2023年12月	11.14	14.51	20.22	27.46	30.24	30.24
2024年1月	5.63	7.30	9.53	11.57	15.37	15.37
2024年2月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2023年至今收益率	0.43%	0.39%	0.34%	0.26%	0.15%	
2024年至今收益率	0.04%	0.04%	0.03%	0.02%	0.02%	

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

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。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。