



3月打新收益环比回暖，本月长光华芯、莱 特光电值得重点跟踪

任浪（分析师）

证书编号：S0790519100001

邮箱：renlang@kysec.cn

孙金钜（分析师）

证书编号：S0790519100002

邮箱：sunjinju@kysec.cn

周佳（联系人）

证书编号：S0790121080046

邮箱：zhoujia@kysec.cn

2022年4月12日

1、3月新股发行回归常态，注册制板块打新收益环比回暖

- 受疫情反复及俄乌动荡局势影响，3月份新股市场出现批量破发现象，但随着新股发行回归常态后募资额已回升至2021年新规后的平均水平，科创板、创业板3月份A类账户单账户打满收益仍能分别达到11/61万元，较2月份出现明显提升。
- 一季度来看，2022年以来A股市场的震荡下行导致新股市场上市首日表现不佳，但在募资额与中签率仍维持在较高水平的作用下，3亿规模A类账户打新收益率仍能达到接近1%的水平。

2、打新策略向“优选个股”转变，2022年打新收益依然可观

- 随着询价新规落地后首日破发逐渐走向常态化，网下机构投资者为保证胜率开始有选择的参与打新，注册制板块在破发新股上的参与账户数和入围率上均显著低于未破发新股，说明投资者对存在破发风险的新股的参与和报价均更为谨慎，打新策略正逐渐从“逢新必打”向“优选个股”转变。其中，低发行价、低发行PE、低发行市值的新股项目的胜率与收益率均相对更优。
- 我们假设：（1）2022年科创板、创业板融资规模分别达1536-2880亿元和1200-2352亿元；（2）中性情形下科创板A/C类账户打新中签率为0.057%/0.031%，创业板A/C类账户打新中签率为0.043%/0.021%；（3）2022年全年科创板和创业板新股首日平均涨幅分别为10%-30%、40%-60%。根据上述假设，我们预计中性情形下，2022年全年科创板和创业板3亿规模A类账户打新收益率分别为1.4%和2.7%，3亿规模C类账户打新收益率分别为0.8%和0.9%。

3、本月长光华芯、莱特光电值得重点跟踪

- 长光华芯是国产高功率半导体激光芯片龙头，已建成IDM全流程工艺平台和3吋、6吋量产线，是全球少数具备高功率激光芯片量产能力的企业之一。同时，公司纵向延伸打通半导体激光全产业链，横向扩展进军VCSEL及光通信芯片；未来高功率半导体激光芯片业务将充分受益于行业的渗透率提升与国产替代，VCSEL及光通信芯片市场空间广阔，有望为公司打开新一轮成长空间。
- 莱特光电是国内OLED有机材料龙头，打破国外专利垄断形成了“中间体—升华前材料—终端材料”的一体化生产能力，并于2018年成功实现Red Prime材料和空穴传输层材料的量产。其中，Red Prime材料的关键技术指标可对标国际厂商，获得了京东方、华星光电等下游面板厂商的广泛认可。公司目前正募投产能抢抓下游OLED面板厂商产能释放机遇，随着Green Prime材料、Green Host材料、Red Host材料等新产品的量产和公司产品通过天马集团、维信诺等潜在客户的认证，公司有望迈入新一轮业绩收获期。

4、风险提示：政策变动风险

目 录

CONTENTS



3月新股发行回归常态，注册制板块打新收益环比回暖



打新策略向“优选个股”转变，2022年打新收益依然可观



本月长光华芯、莱特光电值得重点跟踪

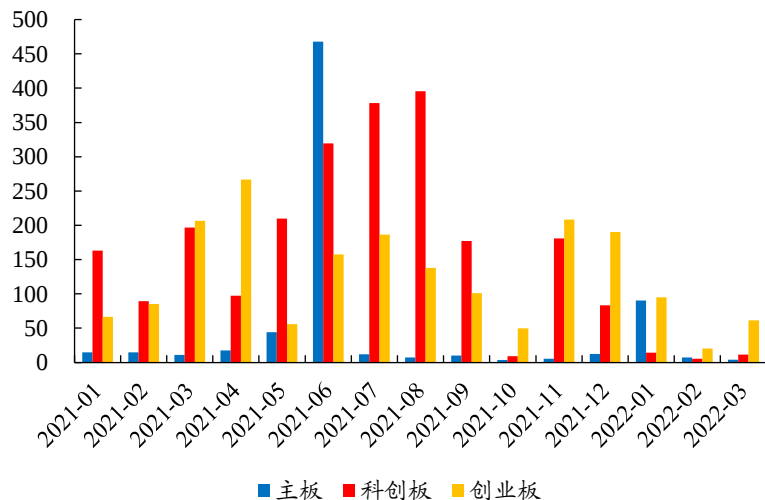


风险提示

1.1 3月打新收益环比上行，2022Q1 3亿规模A类账户打新收益率接近1%

3月打新收益环比改善，一季度3亿规模A类账户打新仍能实现接近1%的增强收益。受疫情反复及俄乌动荡局势影响，3月份新股市场出现批量破发现象，但随着新股发行回归常态后募资额已回升至2021年新规后的平均水平，科创板、创业板3月份A类账户单账户打满收益仍能分别达到11/61万元，较2月份出现明显提升。一季度来看，2022年以来A股市场的震荡下行导致新股市场上市首日表现不佳，但在募资额与中签率仍维持在较高水平的作用下，3亿规模A类账户打新收益率仍能达到接近1%的水平。

图1：2022年3月A类账户单账户打新收益环比大幅提升（万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所（统计口径为A类账户单账户顶格申购打新收益）

表1：2022年Q1 3亿规模A类账户打新收益率接近1%

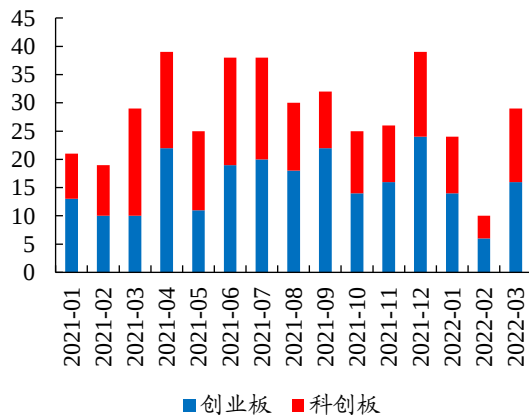
账户规模 (亿元)	时间	A类账户-打新收益率			
		主板	科创板	创业板	合计
1.5亿	2022年3月	0.03%	0.05%	0.23%	0.30%
	全年累计	0.74%	0.09%	0.59%	1.43%
2亿	2022年3月	0.02%	0.04%	0.23%	0.28%
	全年累计	0.56%	0.08%	0.57%	1.21%
3亿	2022年3月	0.01%	0.03%	0.22%	0.26%
	全年累计	0.37%	0.07%	0.49%	0.93%
5亿	2022年3月	0.01%	0.01%	0.14%	0.17%
	全年累计	0.22%	0.05%	0.34%	0.61%
10亿	2022年3月	0.00%	0.01%	0.07%	0.08%
	全年累计	0.11%	0.03%	0.18%	0.32%
15亿	2022年3月	0.00%	0.01%	0.04%	0.05%
	全年累计	0.07%	0.03%	0.12%	0.23%
20亿	2022年3月	0.00%	0.01%	0.03%	0.04%
	全年累计	0.06%	0.02%	0.09%	0.16%

数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2 发行回归常态叠加超募幅度维持高位，3月募资额回升至2021新规后水平

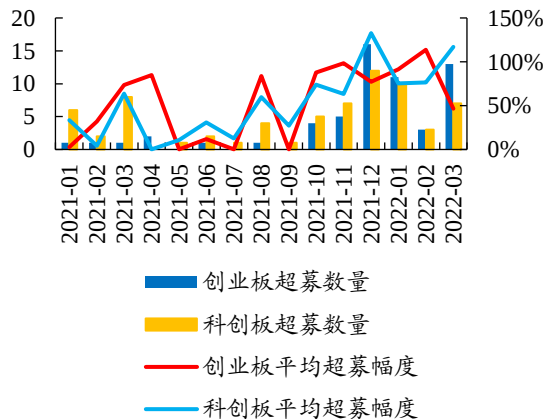
3月注册制板块新股发行回归常态，募资额回升至2021年新规后水平。3月份以来注册制板块发行节奏明显加快，截至2022年3月31日，科创板累计发行新股13只，创业板累计发行新股16只，均高于1、2月份的发行数量。同时，3月份延续询价新规后出现的大面积超募现象，科创板和创业板的超募数量分别为7、13家，超募比例分别为53.85%、81.25%，平均超募幅度（实际募资净额/拟募集资金-1）分别达117.11%、46.57%。在发行数量平稳增长与大幅度超募的双重驱动下，注册制板块尤其是科创板的融资规模出现显著回升，科创板与创业板3月份的募资总额分别达186.20亿元、262.07亿元。

图2：2022年3月注册制板块发行数量大幅增长



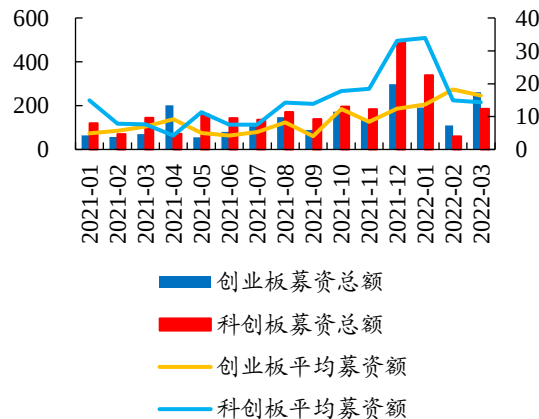
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2022年3月注册制板块超募幅度维持高位



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2022年3月注册制板块募资额显著提升（单位：亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.3 账户数、入围率双双下滑，科创板3月中签率大幅提高

账户数、入围率齐下滑，3月科创板中签率大幅提升。随着3月14日以来科创板新股出现大批量首日破发现象，机构参与打新热情明显降温，2022年3月科创板打新账户数再次回落到1万户以下。同时，新规落地后买卖双方博弈进一步加强，新股报价难度显著提升，3月份科创板报价分散度进一步提升，有效报价上下限区间范围（有效报价上限/有效报价下限-1）由2月份的33.05%提升至3月份的44.65%，从而导致入围率进一步下滑。账户数量的减少叠加入围率的下滑，科创板的中签率出现了显著回升，A/B/C类账户平均中签率由2022年2月的0.05%/0.04%/0.03%上升至3月的0.07%/0.06%/0.05%。

图5：2022年3月科创板询价账户数回落到万户以下

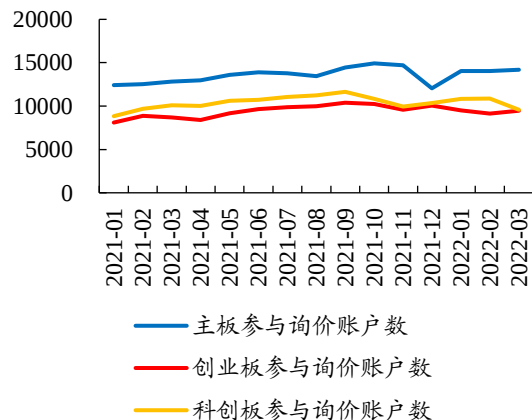


图6：2022年3月科创板入围率不足60%

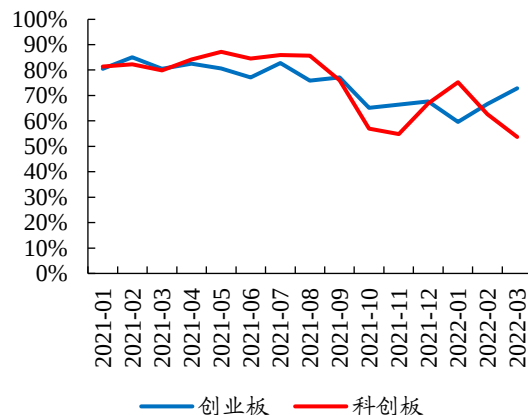
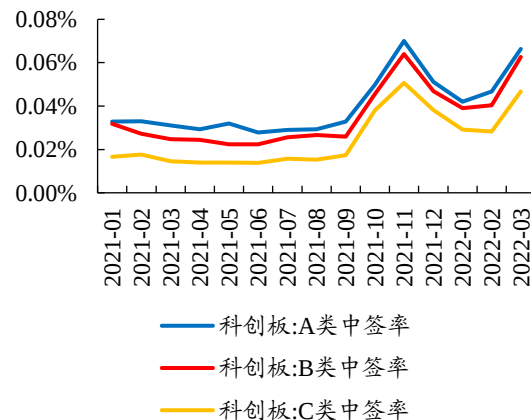


图7：2022年3月科创板中签率大幅提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

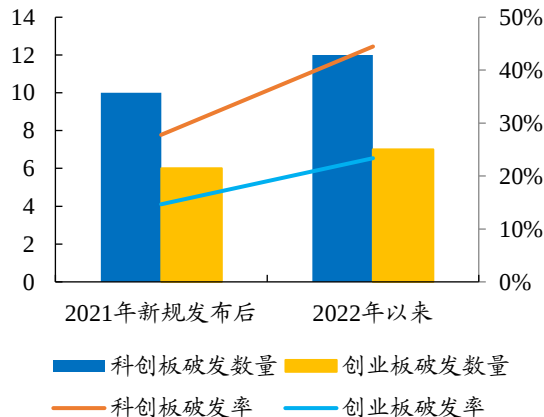
数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

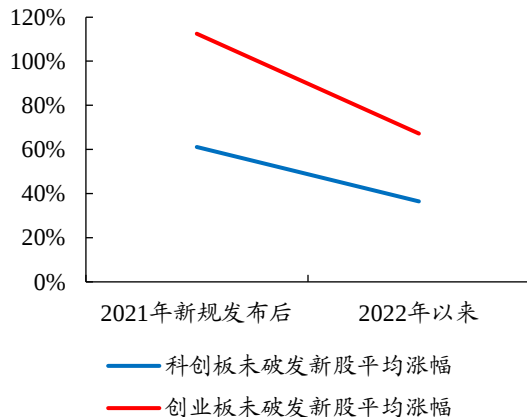
二级市场低迷叠加新股高价发行，2022Q1双创板块破发率显著提升，上市首日涨幅进一步下降。2022年以来受疫情反复及俄乌动荡局势影响，A股恐慌情绪提升，持续震荡行情加上新股中未盈利、高估值溢价公司较多，使得新股首日破发批量出现，截至2022年3月31日，2022年科创板与创业板的破发数量和破发率均已超过2021年新规后的水平。同时，在2022年整体偏震荡的行情背景下，未破发新股的首日涨幅也较2021年新规后出现大幅下行。在二者的共同影响下，与2021年新规后相比，2022年科创板和创业板的上市首日涨幅进一步下降。

图8：2022年以来双创板块破发数量、破发率大幅提升 图9：2022年以来未破发新股首日涨幅大幅下降

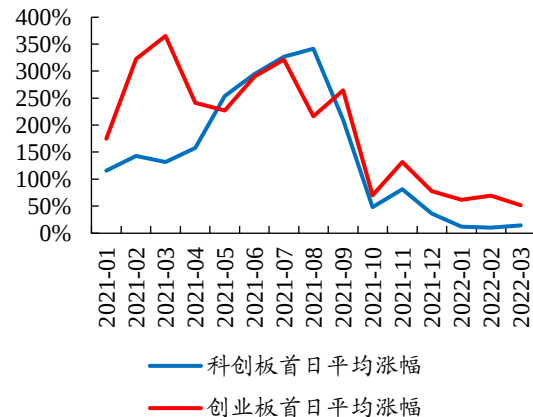
图10：2022年以来双创板块首日涨幅进一步下降



数据来源：Wind、开源证券研究所



数据来源：Wind、开源证券研究所



数据来源：Wind、开源证券研究所

首日破发企业中未盈利、高估值溢价公司占比较高。受疫情反复及俄乌动荡局势影响，3月份以来A股市场震荡下行，截至2022年3月31日，创业板指下跌7.7%，上证指数下跌6.1%，深证成指下跌9.9%。震荡行情影响下注册制板块自3月14日起出现批量破发，当月首日破发数量已达12只。除整体市场环境这一因素外，通过梳理这12只首日破发新股的特征，我们认为近期新股破发的原因还体现在以下几个方面：（1）**新股定价较高**：破发新股中除软通动力外首发市盈率均显著高于行业平均，其中莱特光电的首发市盈率更是高达行业PE的3倍；（2）**自身盈利能力较弱**：破发新股中首药控股和格灵深瞳尚未实现盈利，荣昌生物2021年才扭亏为盈，其中首药控股近5年的累计亏损额高达5.3亿元；（3）**所处行业二级市场情绪较差**：3月破发的新股中荣昌生物与首药控股均处创新药赛道，创新药企业破发主要是因为2021年以来市场对创新药的悲观情绪于2022年得到延续，其中创新药龙头恒瑞医药的股价更是由1月4日的50.39元下跌至3月31日的36.82元。但目前的大规模破发只是市场情绪影响下的短期现象，未来新股定价会在市场自我调节能力的作用下回归均衡水平，破发现象会在一定程度上得到有效缓解。

表2：2022年3月份以来已有12只新股上市首日破发

上市板块	股票代码	股票简称	上市日期	发行价格	首日涨幅	首发市盈率	首发时行业平均市盈率	首发市盈率/行业平均	是否突破“四数”孰低值
科创板	688331.SH	荣昌生物	2022-03-31	48.00	-14.92%	-	35.43		是
	688193.SH	仁度生物	2022-03-30	72.65	-10.86%	54.54	35.4	154.07%	否
	688197.SH	首药控股-U	2022-03-23	39.90	-19.52%	-	35.38		是
	688150.SH	莱特光电	2022-03-18	22.05	-13.83%	133.71	44.27	302.03%	否
	688282.SH	理工导航	2022-03-18	65.21	-15.04%	80.87	44.27	182.67%	否
	688207.SH	格灵深瞳-U	2022-03-17	39.49	-5.14%	-	-		否

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40264

