

大众网·海报新闻记者 沈童 济南报道

从前，“打新”似乎是稳赚不赔的买卖，如今，“打新”却让投资者左右为难。14日上市的翱捷科技，发行价为164.54元，上市首日开盘价130元，截至当日收盘，

科创板

新股中一签可以申购500股，翱捷科技的发行价为164.54元/股，也就是说，中签翱捷科技投资者在其上市第1天就亏损了2.7万元。



事实上，2022年以来，新股首发就接连遭遇破发现象。据Wind数据显示，今年以来，共有12只新股上市，其中有6只新股破发，占比高达50%，对于想通过打新股来发笔财的投资者来说，在今年年初就吃了闭门羹！

上市12只新股半数跌破发行价，新股为何频频破发？

据Wind数据统计，2022年截至1月14日，已挂牌上市的12只新股，有6只出现了破发。具体来看，国芯科技和天岳先进在上市首日盘中破发，但最终收红，涨幅分别为11.29%、3.27%；而唯科科技、星辉环材、亚虹医药、翱捷科技这4只新股一直到当日收盘，依旧处于破发状态，跌幅分别为6.07%、9.12%、23.41%、33.75%，对于中签投资者来说，也只能听天由命。

那么，新股破发为何频频发生？首先，以发行价从高到低来看，翱捷科技首发价为164.54元/股，根据其招股书显示，该公司是一家提供无线通信、超大规模芯片的平台型芯片企业，属于蜂窝通信行业，为高研发投入领域。但从其财务数据来看，自从2015年成立以来，公司一直处于亏损状态。值得注意的是，截至2021年6月30日，公司累计未弥补亏损

达-30.49亿元，且直到目前为止，该公司尚未盈利且存在累计未弥补亏损，如此的经营情况和其较高的首发价格形成了鲜明的对比。显然，翱捷科技的首发价过高。

报告期		2021-06-30	2020-12-31	2020-09-30	2019-12-31	2018-12-31
数据来源		中报 合并报表	年报 合并报表	三季报 合并报表	年报 合并报表	年报 合并报表
利润表摘要						
营业总收入		8.79	10.81	7.07	3.98	
同比(%)		-	171.64	-	244.86	
营业总成本		12.32	34.21	28.36	9.88	
营业利润		-3.51	-23.31	-21.20	-5.83	
同比(%)		-	-299.66	-	-8.47	
利润总额		-3.75	-23.32	-21.20	-5.83	
同比(%)		-	-299.66	-	-8.48	
净利润		-3.72	-23.27	-21.16	-5.84	
同比(%)		-	-298.69	-	-8.58	
归属母公司股东的净利润		-3.72	-23.27	-21.16	-5.84	
同比(%)		-	-298.69	-	-8.58	
非经常性损益		-0.19	-17.54	-1.70	0.09	
扣非后归属母公司股东的净利润		-3.52	-5.72	-3.76	-5.93	
同比(%)		-	3.43	-	-10.08	
研发支出		4.56	21.11	18.68	5.97	

（翱捷科技财务数据）

首发价格为82.79元的天岳先进，是一家位于山东济南的国内领先的宽禁带半导体(第三代半导体)衬底材料生产商，主要从

事碳化硅

衬底的研发、生产和销售，产品可广泛应用于微波电子、电力电子等领域。

虽然其拥有上汽集团、小鹏汽车以及广汽集团、宁德时代等业界知名的战投成员，但天岳先进亏损上市的事实仍旧不被市场买单。数据显示，2018年~2020年，该公司连续亏损，虽然2021年实现扭亏，不过截至2021年6月30日，公司仍有累计未弥补亏损1.1亿元。

同样，被称为“泌尿生殖肿瘤第一股”的亚虹医药也是亏损上市。值得一提的是，一家上市公司，无营业收入、无营业成本、无营业毛利，但却有着超高昂研发费用，也着实是另类。虽然其22.98元/股的首发价格并不高，但仍不被市场认可。

	2020-12-31	2019-12-31	2018-12-31
报告期	年报	年报	年报
数据来源	合并报表	合并报表	合并报表
利润表摘要	-	-	-
营业总收入	-	-	-
同比(%)	-	-	-
营业总成本	2.52	1.75	0.64
营业利润	-2.47	-1.72	-0.60
同比(%)	-43.25	-187.68	-
利润总额	-2.47	-1.72	-0.60
同比(%)	-43.40	-187.68	-
净利润	-2.47	-1.72	-0.60
同比(%)	-43.40	-187.68	-
归属母公司股东的净利润	-2.47	-1.72	-0.60
同比(%)	-43.40	-187.68	-
非经常性损益	-1.22	-0.71	0.04
扣非后归属母公司股东的净利润	-1.25	-1.02	-0.64
同比(%)	-22.89	-58.90	-
(亚虹药业无营收、无营业成本、无营业毛利)			

除了上述三家亏损上市的公司外，星辉环材、维科科技以及国芯科技三家破发公司的发行市盈率均高于同行业平均市盈率。

如此看来，业绩亏损、估值偏高等内在因素，成为新上市的企业破发风险的主要集中点，而这些，恰恰是市场认可度的表现。不难发现，如今的资本市场投资者，不再像从前那样一窝蜂的为高价买单，在选择时更加理性。

事实上，市场对于新股市场早有预警

。此前，上海证券

分析师郑嘉伟就指出，当前时点，部分机构已调整自身的报价策略，并越来越重视对新股发行基本面研究，IPO定价真正向着市场化方向转变，“无脑”打新将逐步退出市场。

华鑫证券指出，对新股询价规则做出调整，改变了新股询价博弈规则，导致新股发行定价中枢抬高。复盘历史，发现流动性边际收紧往往会催化新股集中破发。同时微观视角上，部分新股未能反映基本面不利变化导致股价承压，预计未来分化将持续。吃大锅饭的时代已成过去，在差异化竞争时代，要求机构投资者对行业及个股基本面有更深入的理解、更精准的定价。

14只新股即将来袭，打新如何避坑？

在新股加速发行的当下，投资者打新该如何避坑呢？按照发行安排，目前已发行未上市的新股共有14只，其中已确定上市日期的有4只，分别是佳缘科技、德石股份、兰州银行和沪江材料。

从发行价格来看，诚达药业、采纳股份

、佳缘科技、百合股份四只股票

的发行价分别为72.69元、50.31元、46.80元、42.14元，均超过40元。按照以往的惯例，发行价越高意味着投资者获利可能越高，但在目前市场氛围下，发行价高可能会加剧新股破发的风险。

从估值角度来看，在这14只排队上市的个股中，发行市盈率高于行业PE的有8只，占比57.14%，分别为兰州银行、诚达药业、采纳股份、益客食品、佳缘科技、合富中国、晶科能源

、奕东电子，其中兰州银行的发行市盈率超出行业PE达277.56%，诚达药业的发行市盈率超出行业PE达113.62%，采纳股份的发行市盈率超出行业PE达98.70%；发行市盈率超过50的有6个，占比42.86%，分别为采纳股份、诚达药业、佳缘科技、希荻微、晶科能源、奕东电子，其中采纳股份发行市盈率达83.85倍居首。

除了以上这些硬性指标外，公司的业绩成长性也是其是否值得投资的重要指标。从业绩表现来看，在14只个股中，益客食品、诚达药业、晶科能源、采纳股份四家公司的2021年报预告净利润分别下滑26.58%、15.04%、20.31%、20.47%。其中，益客食品和晶科能源在2020年~2021年连续两年业绩下滑。

中信证券

表示，预计2022年“询价新规”的影响仍将持续，但新股破发现象不会像修订初期阶段那样集中；预计主板注册制改革有望成为打新收益的新增长点，但提升幅度不如创业板注册制改革明显；综合来看，预计2022年打新收益将进一步下滑。

申万宏源

研报认为，若未来破发比例仍然较高，导致网上申购积极性明显下降，则可能出现两种情形和可能的演化机制：弃购比例进一步上升，投行包销压力大幅增加，则引导投行理性定价；网上向网下回拨，网下中签率相对提升，但这也意味着网下亏损的力度提升，从而进一步约束网下投资者高报价行为、从而首发定价理性程度提高。理论上，两种机制将共同引导市场定价趋于合理均衡，倒逼网上投资者更关注新股综合质地、短中期投资价值

。该机构认为，弃购是网上投资者理性参与申购的行为体现。网上申购收益也将持续分化，对于有更强研究能力的投资者而言，有望通过对企业的价值研究持续获得打新增厚收益。