

首页 &gt;&gt; 工商管理 &gt;&gt; 财务管理

## 让科创板高价新股再“飞”一会儿

2019年07月05日 16:08 来源：经济日报 作者：周琳

打印 推荐

关键词：新股发行;股价;投资者;发行;新股

影响新股发行定价的因素主要有三，发行方、买方以及发行节奏。当科创板新股市场的供给趋于平衡，直接融资渠道更加畅通时，发行方就能从“无形之手”处发现更科学的定价标尺，买方也能变得更加理性，最终使得投资者获得风险偏好与预期收益相匹配的投资标的。

7月1日至2日，科创板3只新股华兴源创、睿创微纳、天准科技先后上网发行，市盈率分别高达40倍、79.1倍和52.26倍，大幅高出主板市场23倍的市盈率上限，股价更是远超市场预期。其中，睿创微纳的发行还出现了大比例超募现象，即实际募集规模远多于招股说明书披露的资金需求量。

在看待科创板首批新股高股价、高市盈率、高募资额“三高”现象时，市场的担心主要有三方面。一是高股价和高估值是否与企业本身价值相符，会不会带来脱离企业基本面的盲目炒作风险；二是二级市场一旦炒作过度，是否会引发一、二级市场的监管套利；三是同在A股市场，科创板的“三高”与主板形成鲜明对比，如何化解估值“沟壑”？

打消市场的疑虑，需要厘清新股发行定价脉络。目前看，主要受发行方、买方以及发行节奏三方面因素影响。

从发行方看，在过去的核准制新股发行状态下，“有形之手”在很大程度上掌控发行价格、市盈率等指标，“卡死”市盈率，不允许或限制“无形之手”给新股定价。目前，主板以及中小板、创业板新股发行市盈率基本是23倍，科创板新股发行的市盈率平均高出一倍以上。在科创板和试点注册制下，监管部门允许发行方超过固定的市盈率发行，企业可以通过高股价、高市盈率募集到“超出预期”的资金。这就彻底打破了发行市盈率指导价，导致发行定价不再锚定募投项目所需资金，也可能出现新股“不受欢迎”造成募集资金不足的情况。总之，随着“无形之手”定价体系、退市制度等发挥更大的作用，市场担心的新股发行“三高”现象将有效缓解。

从买方因素看，目前参与“打新”的投资者相当积极，仅网下打新的机构就有公募基金、社保基金、养老金、企业年金、保险资金、券商资管、保险资管等几大类，更不用说数百万个人投资者。在经济不确定因素未完全消除、流动性“淤积”在低风险资产中、资产荒使得机构配置压力加大等情况下，科创板新股有限的供给引发众多场外资金追捧，进而带来高股价、高估值、高超募“三高”现象。但是，随着经济企稳向好，黄金、债券、房地产等资产配置价值提升，资金有望在各类资产配置中找到平衡点，新股价格单边上涨或一、二级市场长期存在较大价差的现象不可持续。

从发行节奏看，市场肯定不希望新股全部破发或暴涨，相对稳妥的方法是控制发行节奏。即便在科创板和试点注册制下，交易所依然负有审批责任，而不是完全放任不审。一方面，监管部门有必要通过问询引导信息披露，有效掌控发行进度；另一方面，交易所也可通过信息披露监管，控制新股发行的“水龙头”。既要避免新股供大于求，又要满足首批上市标的的数量和广大投资者需求，尽量不形成局部超募现象，还要避免新股上市后暴涨、暴跌甚至破发等现象。在此过程中，投资者应对监管部门有充足的耐心和信心，科创板“三高”与主板估值的“沟壑”必将被填平。

资本市场发展经验表明，任何新生事物面世，一般都会经历市场价格发现到价值回归的过程。曾经被万人追逐的公募基金如此，创业板新股如此，科创板的新股亦复如此。市场的担心不无道理，但投资者不妨让科创板高价新股再“飞”一会儿。当科创板新股市场供给趋于平衡，直接融资渠道更加畅通，发行方就能从“无形之手”处发现更科学的定价标尺，买方也能变得更加理性，最终使得投资者获得风险偏好与预期收益相匹配的投资标的。

分享到：

转载请注明来源：[中国社会科学网](#) （责编：闫琪）

## 相关文章

将市场涨跌与新股发行挂钩不可取  
董少鹏：新股发行常态化有利稳定投资预期  
新股发行不会成为洪水猛兽 完善出局机制同样重要  
如何看待新股发行常态化？  
新股发行提速 A股强势依旧  
证监会：初期新股发行将按各交易日均衡申购的原则安排  
新股发行细则公布 T+2日中签缴款



## 今日热点

新时代文化建设与人类文明新形态构建  
“新时代文化建设与人类文明新形态构建”课题论证会召开  
赵柏田长篇历史小说《买办的女儿》《赫德的情人》出版  
走出理性危机的非典型后现代主义之路  
三星堆文化与青铜文明研究中心成立  
《官瓷志》编纂工作启动

[回到频道首页](#)

值班电话：010-65393398 E-mail: [zgshkxw\\_cssn@163.com](mailto:zgshkxw_cssn@163.com) 京ICP备11013869号

中国社会科学网版权所有，未经书面授权禁止使用  
Copyright © 2011-2022 by [www.cssn.cn](http://www.cssn.cn). all rights reserved

