



银华基金
SINOFUND FUND MANAGEMENT

第四届金牛基金经理
李晓星最新力作

银华大盘精选
两年定期开放混合型证券投资基金
12月4日起正式发售 基金代码:161837

限售20亿 末日比例配售



■ 主编手记

走出新股不败迷梦

周五中了1000股银行股,但老王却一反以前中签的欣喜,周末一直在纠结是否“用脚投票”,放弃缴款。

老王的纠结源于“受伤”——上次中签的1000股浙商银行还砸在手中。上周二浙商银行上市首日开盘没多久即破发,当日收盘价仅比发行价高出几分钱,随后几天股价均在发行价之下“潜水”,他一直没有机会出手,目前账面浮亏200多元。随着近期新股上市之后破发频现,且时间越来越短,新股不败神话受到考验,打新开始出现微利甚至浮亏。有机构人士坦言未来出现首日破发也是大概率事件,包括战略配售基金在内的打新资金收益率下降是必然趋势。这意味着市场力量逐步回归理性,新股稀缺性不再,打新躺赚现象面临终结,新的市场生态正在形成。

事实上,新股上市之后表现低迷甚至破发已非特例,这表明新股发行市场化的运行机制正在产生效果,对包括打新基金在内的资金运作必然产生影响。除了银行等大盘股,容百科技、久日新材、昊海生科、杰普特、天准科技等科创板中小盘股近期也出现破发,未来应该会有更多的上市公司加入其中。从全球市场来看,新股上市破发是市场化定价的正常情况,纳斯达克、港股等成熟市场新股首日破发者比比皆是。与之相反,A股市场在很长时间内独有新股不败神话,使得众多资金云集打新、炒新套利,在一定程度上扭曲了市场的运行。

但随着机制的逐步完善,相关市场生态正在变化。科创板市场最初运行时,受到网下打新巨大套利空间的影响,很多机构的实际报价更多考虑获取短期打新收益,更多在博弈是否有人接下一棒,可能并不严格考量估值与基本面因素。科创板实行市场化定价并试点注册制,其询价机制发挥作用的前提就是各机构通过充分研究进行独立判断,得出“真实的市场价”。科创板市场从开市初期的疯狂上涨到后来的估值回归,再到如今部分股票破发,表明市场价值发现功能正在发挥作用,新股破发将倒逼机构形成独立判断,对保荐机构和打新资金形成实质性约束。面对未来打新收益必然下降和更大的不确定性,机构在询价时会更加注重公司基本面和估值水平,依据理性价值判断去决策。

越来越多的事实证明,市场是有风险并且是残酷的,打新也要敬畏市场,走出新股不败的迷梦。

侯志红

银华基金
SINOFUND FUND MANAGEMENT

农银养老2035(FOF)
正在发行

基金代码:007407

从学者到网红 经世之道新范式

首席经济学家的“盛世嘉年华”

04版 本周话题



02基金新闻

攻守兼备 公募年终看好可转债机会

05基金动向

年末震荡格局延续 机构重估医药股

11私募基金

年末兑现压力显现 私募短期策略趋于谨慎

新华社图片