

## A股IPO数据点评

### 上半年IPO盘点及对行情影响

#### 事件:

截至6月30日,今年上半年A股IPO数量和规模分别为173家和2097亿元,环比有所下降,并且均低于2019年下半年来平均水平。

#### 摘要

市场往往比较关心注册制改革、IPO提速对市场行情的影响。

中长期来看,我们认为注册制改革在中国资本市场改革发展进程中具有里程碑意义,有助于提升资本市场运行效率,促进A股市场更加健康有序发展。从科创板注册制试点以来,虽然A股上市公司数量大幅扩容,在今年6月底达到5223家,相比2019年7月增长42.5%,但同期A股总市值从53.9万亿元提升到83.4万亿元,增长幅度为54.7%,即A股总规模相比公司数量实现了更高的涨幅。

短期来看, IPO和行情涨跌没有必然联系, IPO提速并未导致A股估值中枢系统性下降。市场有观点认为IPO提速增加了上市公司供给,新上市公司对于市场存量资金有分流效应,对市场存在利空。但事实上从A股历史规律来看, IPO数量或者募资规模和wind全A走势并未呈现显著负相关关系,相反二者走势具有一定的同步性。

IPO对大小盘风格轮动影响不大,大小盘风格轮动主要取决于产业逻辑。注册制改革落地后,也有部分投资者认为壳资源将不再稀缺,小市值公司的估值溢价会明显下降, A股市场不会再有小盘股行情。实际上2021年初以来的这一轮小盘股占优行情目前仍在持续,我们认为大小盘风格轮动主要取决于产业逻辑,产业升级的大背景下小盘股占优的行情有望延续。

我们认为A股IPO募资结构的变化实际上反映了我国产业结构的时代变迁。从大类板块上看, 2000年以来A股IPO募资主导板块在分布上大体经历了从周期、中游制造到大金融、大消费再到科技的变化。这背后实际上反映了随着新旧动能转换、经济转型升级,我国经济中新能源、科技等新兴产业正在扮演着越来越重要的角色。

#### 风险提示

一是地缘政治风险超预期;二是宏观经济不及预期;三是海外市场大幅波动等。

#### 团队成员

分析师 燕翔  
执业证书编号: S0210523050003  
邮箱: yx30128@hfzq.com.cn

分析师 朱成成  
执业证书编号: S0210523060003  
邮箱: zcc30168@hfzq.com.cn

#### 相关报告

- 1、《日本失去三十年经济与股市复盘》— 2023.07.05
- 2、《下半年行情徐徐展开:7月3日市场点评》— 2023.07.03
- 3、《借鉴2013年, TMT未来或仍有新机会:A股行业观察(0626-0630)》— 2023.07.03

## 正文目录

1	上半年 A 股 IPO 环比放缓.....	1
2	IPO 对行情涨跌影响不大.....	4
3	IPO 反映产业时代变迁.....	8
4	风险提示.....	10

## 图表目录

图表 1: 2010 年来 A 股 IPO 家数和募资规模明细.....	1
图表 2: 上半年 A 股 IPO 募资规模板块分布.....	2
图表 3: 上半年 A 股 IPO 募资规模数量分布.....	2
图表 4: 上半年 A 股 IPO 募资规模行业分布.....	3
图表 5: 上半年 A 股 IPO 数量行业分布.....	3
图表 6: 2023 年上半年 A 股 IPO 募资规模前 20 家公司明细.....	4
图表 7: 2010 年以来 A 股上市公司数量和市值稳健增长.....	5
图表 8: IPO 首发家数和 wind 全 A 走势.....	5
图表 9: IPO 首发募资规模和 wind 全 A 走势.....	6
图表 10: IPO 首发募资规模和 wind 全 A 市盈率走势.....	6
图表 11: IPO 首发募资规模和 wind 全 A 市净率走势.....	7
图表 12: 2010 年来 IPO 募资规模和大小盘风格轮动关系不大.....	7
图表 13: 2010 年来申万一级行业 IPO 募资规模和行业指数相关系数.....	8
图表 14: 2000 年以来 IPO 募资规模结构变化.....	9
图表 15: 近年来新兴产业在 A 股 IPO 募资规模中占比大幅提升.....	9
图表 16: 近年来传统行业在 A 股 IPO 募资规模中占比大幅下降.....	10

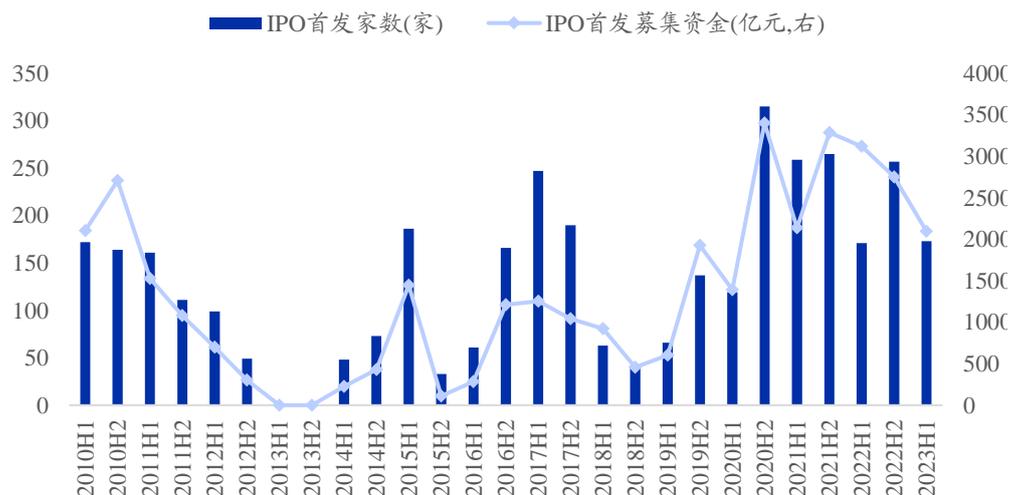
## 1 上半年 A 股 IPO 环比放缓

2019 年下半年以来 A 股市场注册制从局部试点到全面改革正式落地。2019 年 7 月 22 日,首批科创板公司上市交易,拉开了我国 A 股市场注册制改革试点的大幕。2020 年 8 月 24 日,创业板注册制改革落地。2021 年 11 月 15 日,北交所开市,同步试点注册制。2023 年 2 月 17 日,中国证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则,并宣布自公布之日起施行。4 月 10 日,首批注册制下 10 家企业的在沪深主板上市交易,全面注册制改革在 A 股市场正式落地。

中长期看,注册制改革试点以来 A 股市场 IPO 速度整体上有提升。以 2019 年下半年注册制开始试点为分界点,2010 年至 2019 年上半年 A 股 IPO 数量及规模平均值分别为 102 家和 863 亿元,2019 年下半年至 2023 年上半年 IPO 数量及规模平均值分别为 212 家和 2514 亿元。从中位数统计结果看结论也基本一致,即科创板注册制改革试点以来 A 股市场 IPO 速度有所提升。

短期来看,今年上半年 IPO 数量及募资规模环比有所放缓。截至 6 月 30 日,根据 wind 数据统计,今年上半年 A 股 IPO 数量和规模分别为 173 家和 2097 亿元,环比有所下降,并且均低于 2019 年下半年来平均水平。

图表 1: 2010 年来 A 股 IPO 家数和募资规模明细

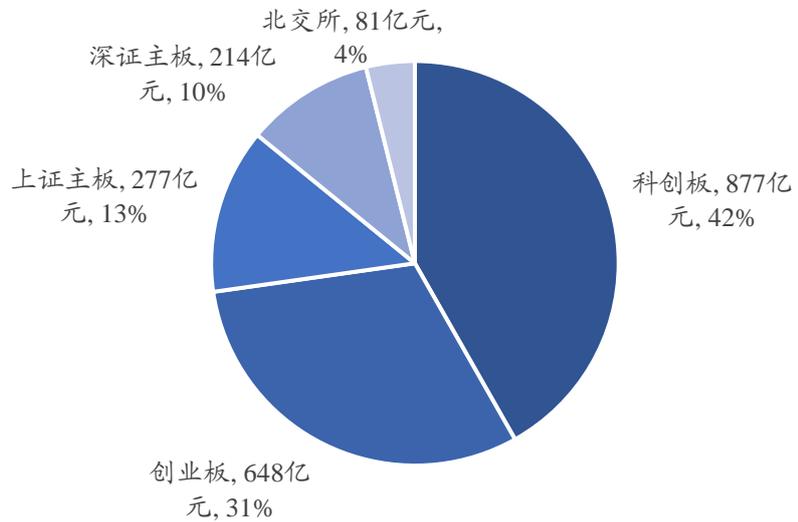


来源: Wind, 华福证券研究所

分板块来看,上半年 A 股 IPO 募资规模双创占比超 7 成。上半年科创板 IPO 数量共计 41 家,募资规模共计 877 亿元,规模占比为 42%。创业板 IPO 数量共计

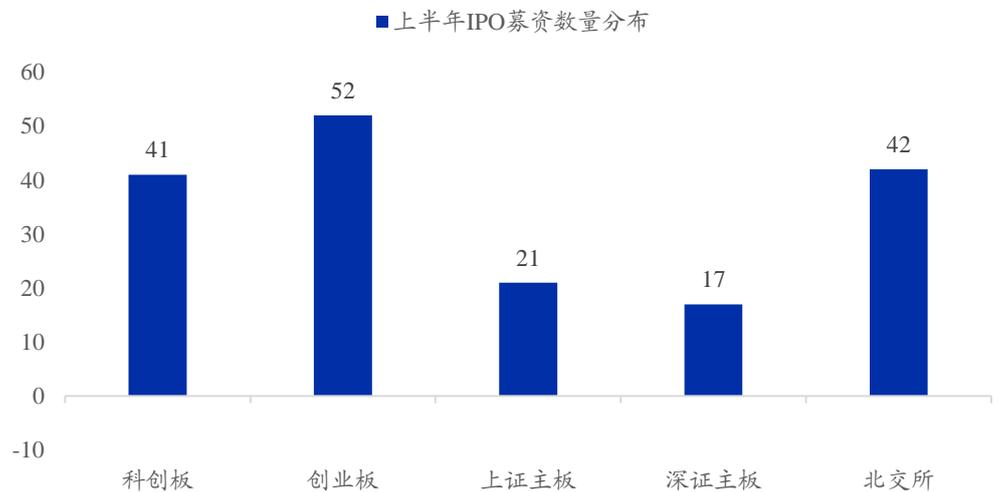
52家，募资规模共计648亿元，规模占比31%。上证主板和深证主板IPO数量分别为21家和17家，募资规模分别为277亿元和214亿元，规模占比分别为13%和10%。北交所IPO数量42家，募资规模81亿元，规模占比4%。

**图表 2: 上半年 A 股 IPO 募资规模板块分布**



来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 3: 上半年 A 股 IPO 募资规模数量分布**

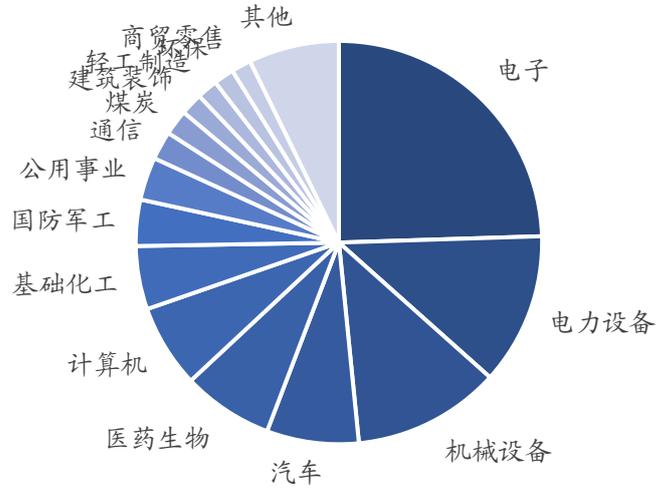


来源: Wind, 华福证券研究所

分行业来看，上半年 A 股 IPO 募资规模中电子、电力设备、机械等行业占比居前。上半年电子行业 IPO 数量共计 24 家，募资规模共计 514 亿元，规模占比为 24%，大幅居前。电力设备和机械设备行业 IPO 数量分别为 16 家和 26 家，募资规模分别为 255 亿元和 247 亿元，占比均为 12%。汽车、医药和计算机 IPO 数量分别为 17 家、13 家和 10 家，募资规模分别为 154 亿元、152 亿元和 140 亿元，规模占比均

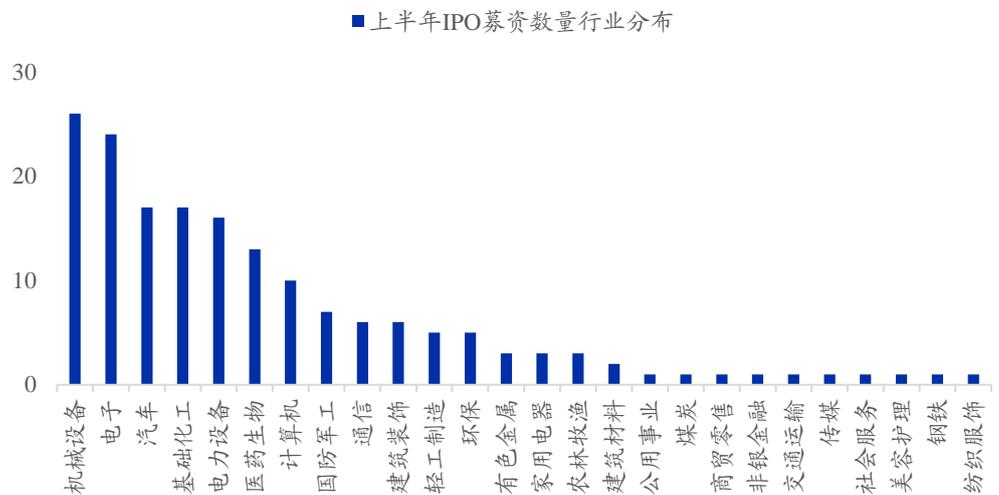
为 7%，同样靠前。

图表 4：上半年 A 股 IPO 募资规模行业分布



来源：Wind，华福证券研究所

图表 5：上半年 A 股 IPO 数量行业分布



来源：Wind，华福证券研究所

中芯集成、晶合集成两家 IPO 募资规模均超百亿元，在 A 股上半年 IPO 中募资规模大幅居前。总体来看，上半年 A 股 IPO 募资规模前 20 家公司募资规模均在 20 亿元以上，其中中芯集成、晶合集成募资规模分别为 111 亿元和 100 亿元，陕西能源、阿特斯和湖南裕能募资规模次之，分别为 72 亿元、69 亿元和 45 亿元。从行业分布看，电子和电力设备行业分别占 5 家和 4 家，远高于其他行业。

**图表 6: 2023 年上半年 A 股 IPO 募资规模前 20 家公司明细**

代码	名称	上市日期	上市板	募资总额	行业	省份
688469.SH	中芯集成-U	2023-05-10	科创板	111	电子	浙江省
688249.SH	晶合集成	2023-05-05	科创板	100	电子	安徽省
001286.SZ	陕西能源	2023-04-10	深证主板	72	公用事业	陕西省
688472.SH	阿特斯	2023-06-09	科创板	69	电力设备	江苏省
301358.SZ	湖南裕能	2023-02-09	创业板	45	电力设备	湖南省
600925.SH	苏能股份	2023-03-29	上证主板	43	煤炭	江苏省
688343.SH	云天励飞-U	2023-04-04	科创板	39	计算机	广东省
301260.SZ	格力博	2023-02-08	创业板	37	机械设备	江苏省
688443.SH	智翔金泰-U	2023-06-20	科创板	35	医药生物	重庆
601061.SH	中信金属	2023-04-10	上证主板	33	商贸零售	北京
688531.SH	日联科技	2023-03-31	科创板	30	机械设备	江苏省
301291.SZ	明阳电气	2023-06-30	创业板	30	电力设备	广东省
688146.SH	中船特气	2023-04-21	科创板	29	电子	河北省
601059.SH	信达证券	2023-02-01	上证主板	27	非银金融	北京
688484.SH	南芯科技	2023-04-07	科创板	25	电子	上海
688507.SH	索辰科技	2023-04-18	科创板	25	计算机	上海
688352.SH	颀中科技	2023-04-20	科创板	24	电子	安徽省
603281.SH	江瀚新材	2023-01-31	上证主板	24	基础化工	湖北省
301246.SZ	宏源药业	2023-03-20	创业板	24	医药生物	湖北省
301325.SZ	曼恩斯特	2023-05-12	创业板	23	电力设备	广东省

来源: Wind, 华福证券研究所

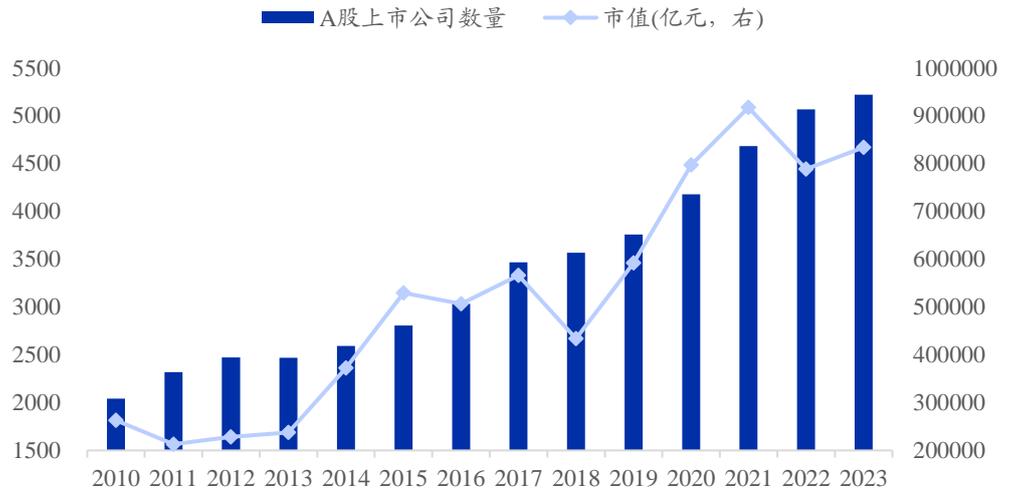
注: 募资单位为亿元

## 2 IPO 对行情涨跌影响不大

市场往往比较关心的是注册制改革、IPO 提速对市场行情的影响。

中长期来看,我们认为注册制改革在中国资本市场改革发展进程中具有里程碑意义,有助于提升资本市场运行效率,进一步推动市场化定价,促进 A 股市场更加健康有序发展。从科创板注册制试点以来,虽然 A 股上市公司数量大幅扩容,今年 6 月底达到 5223 家,相比 2019 年 7 月增长 42.5%,但从市值角度看,同期 A 股总市值从 53.9 万亿元提升到 83.4 万亿元,增长幅度为 54.7%,即得益于市场制度的完善,A 股总规模相比公司数量实现了更高的涨幅。

图表 7: 2010 年以来 A 股上市公司数量和市值稳健增长

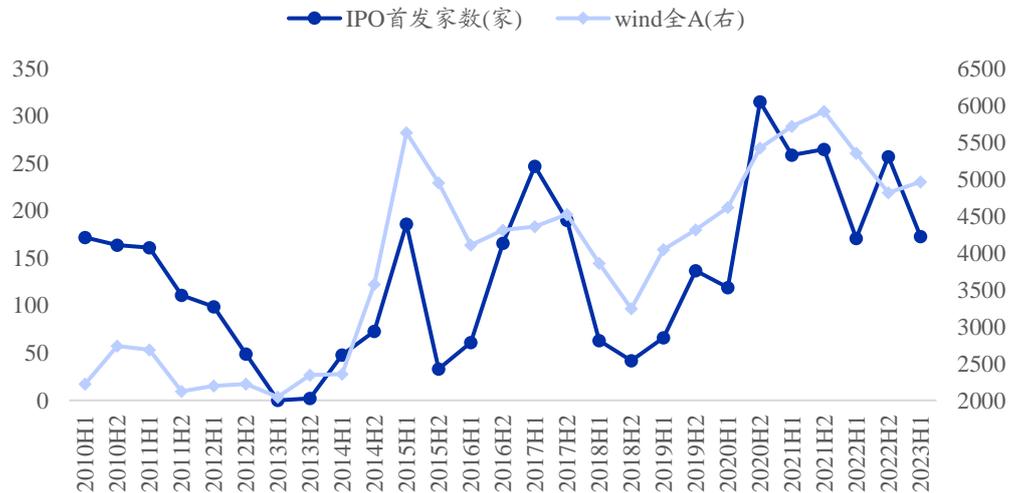


来源: Wind, 华福证券研究所

注: 2023 年数据为截至 6 月 30 号数据

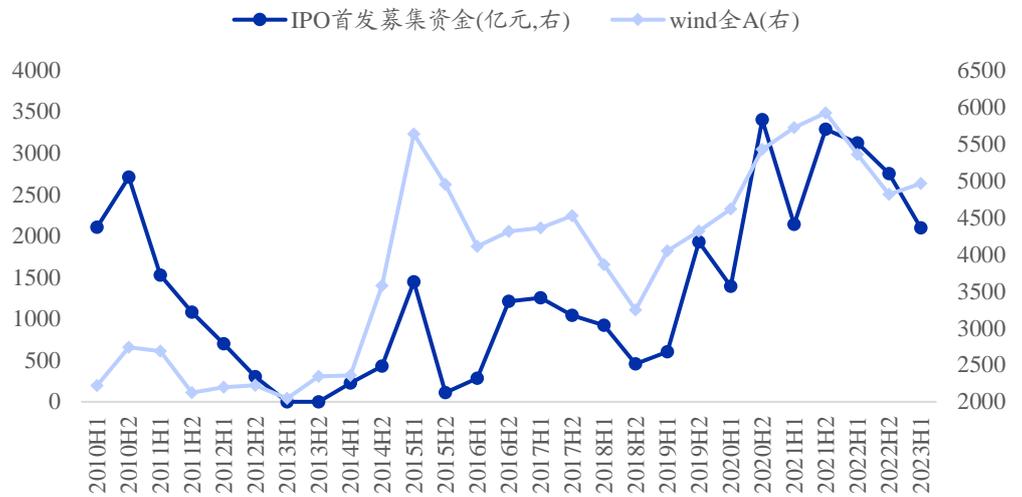
短期来看, IPO 和大盘行情涨跌并没有必然联系。市场有观点认为 IPO 提速增加了上市公司供给, 新上市公司对于市场存量资金有分流效应, 由此对市场行情存在利空。事实上从 A 股历史规律来看, IPO 数量或者募资规模和 wind 全 A 走势并未呈现显著负相关关系, 相反二者走势较为同步, 相关系数分别为+0.6 和+0.5。

图表 8: IPO 首发家数和 wind 全 A 走势



来源: Wind, 华福证券研究所

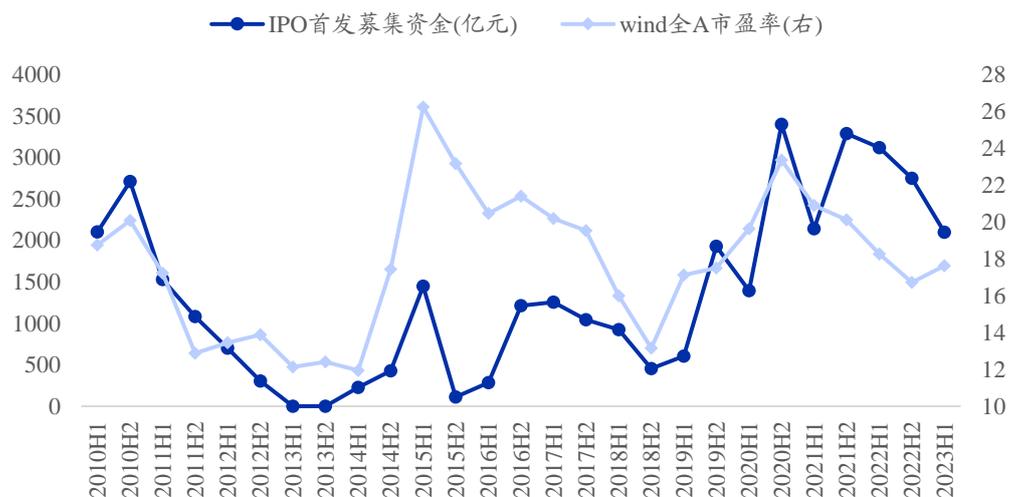
图表 9: IPO 首发募资规模和 wind 全 A 走势



来源: Wind, 华福证券研究所

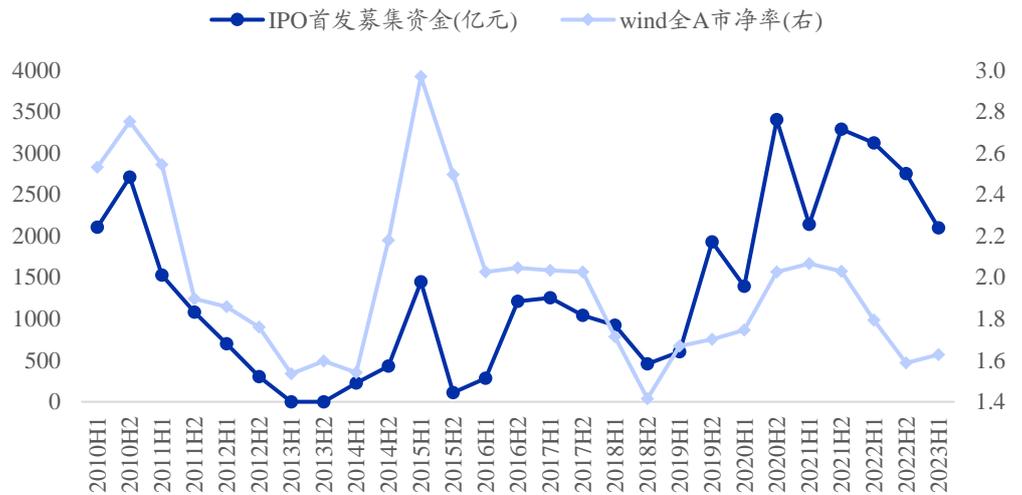
注册制改革、IPO 提速并未导致 A 股估值中枢水平系统性下移。也有投资者认为随着 IPO 供给增加, 市场整体估值中枢有可能系统性下降。从 A 股历史经验来看, 2019 年以来 wind 全 A 指数无论是市盈率还是市净率基本维持震荡走势, 估值中枢并未出现显著的下移趋势。

图表 10: IPO 首发募资规模和 wind 全 A 市盈率走势



来源: Wind, 华福证券研究所

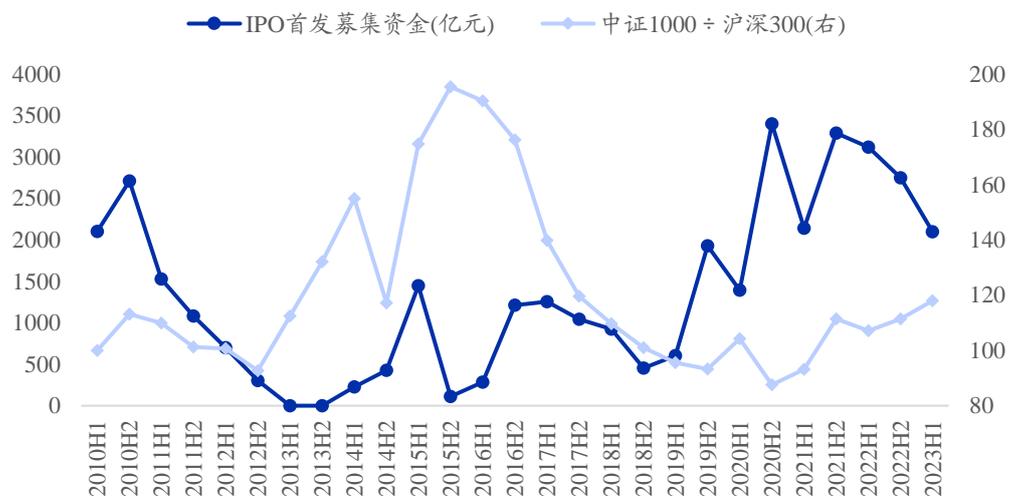
图表 11: IPO 首发募资规模和 wind 全 A 市净率走势



来源: Wind, 华福证券研究所

**IPO 对大小盘风格轮动影响不大，大小盘风格轮动主要取决于产业逻辑。**注册制改革落地后，市场也有部分投资者认为壳资源将不再稀缺，小市值公司的估值溢价会明显下降，A 股市场或许不会再有小盘股行情。我们用中证 1000 和沪深 300 指数相对走势作为观察，实际上 2021 年初以来的这一轮小盘股占优行情目前仍在持续，并未受到注册制改革的影响，我们认为大小盘风格轮动主要取决于产业逻辑，产业升级的大背景下小盘股占优的行情有望延续。

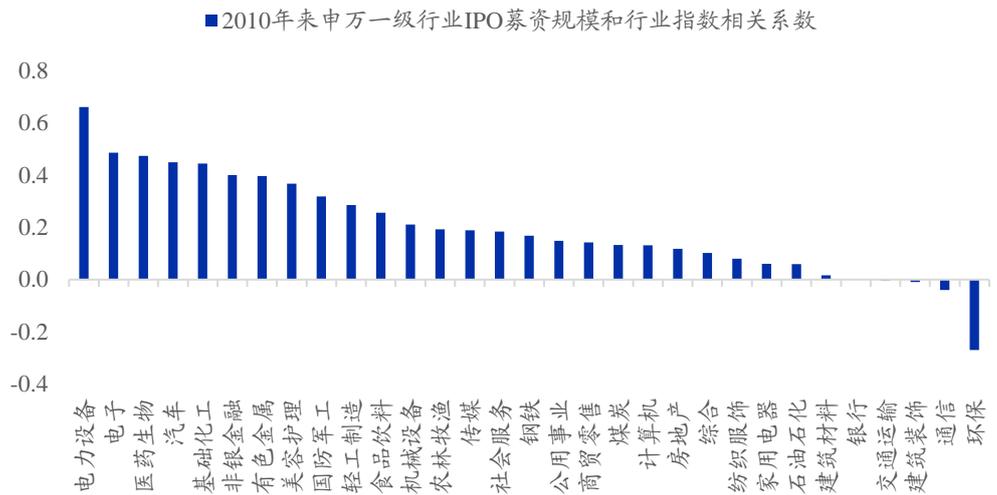
图表 12: 2010 年来 IPO 募资规模和大小盘风格轮动关系不大



来源: Wind, 华福证券研究所

分行业来看，申万各一级行业 IPO 募资规模和行情涨跌同样没有必然联系。我们统计了 2010 年以来申万各一级行业 IPO 募资规模和行业指数的相关系数，其中电力设备、电子和医药生物行业相关系数分别为 0.7、0.5 和 0.5，而其他各一级行业相关系数普遍较低，均不高于 0.5。

**图表 13：2010 年来申万一级行业 IPO 募资规模和行业指数相关系数**



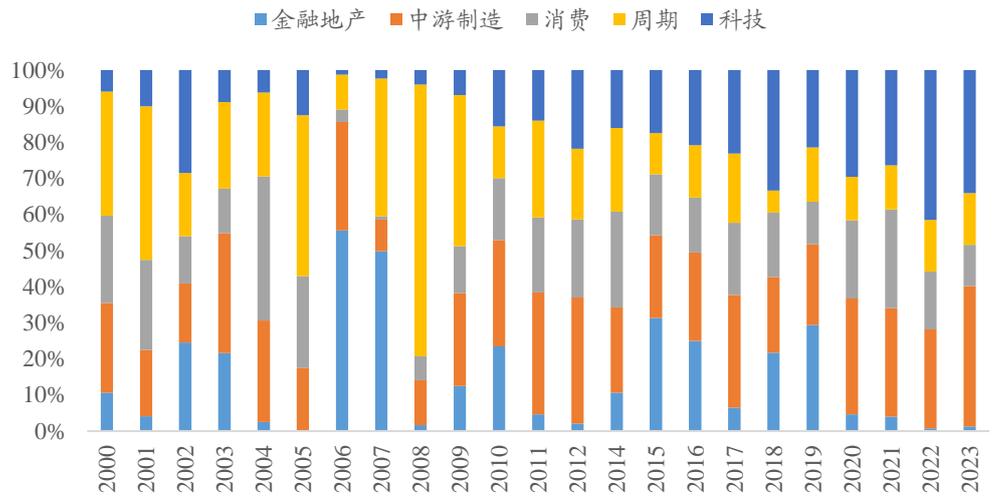
来源：Wind，华福证券研究所

### 3 IPO 反映产业时代变迁

从大类板块上看，2000 年以来 A 股 IPO 募资主导板块在分布上大体经历了从周期、中游制造到大金融、大消费再到科技的变化。具体来看，2000 年至 2005 年，A 股 IPO 募资规模中周期和传统制造板块占比居前，2006 年、2007 年 IPO 募资规模中金融地产板块占据主导，2010 年至今 A 股 IPO 募资规模中科技板块快速崛起，占比大幅提升。

我们认为 A 股 IPO 募资结构的变化实际上反映了我国产业结构的时代变迁，本世纪的头十年我国经济中主导产业分布基本也是在由中游制造向金融变迁，并且随着新旧动能转换、经济转型升级，新能源、科技等新兴产业在我国经济中正扮演着越来越重要的角色。

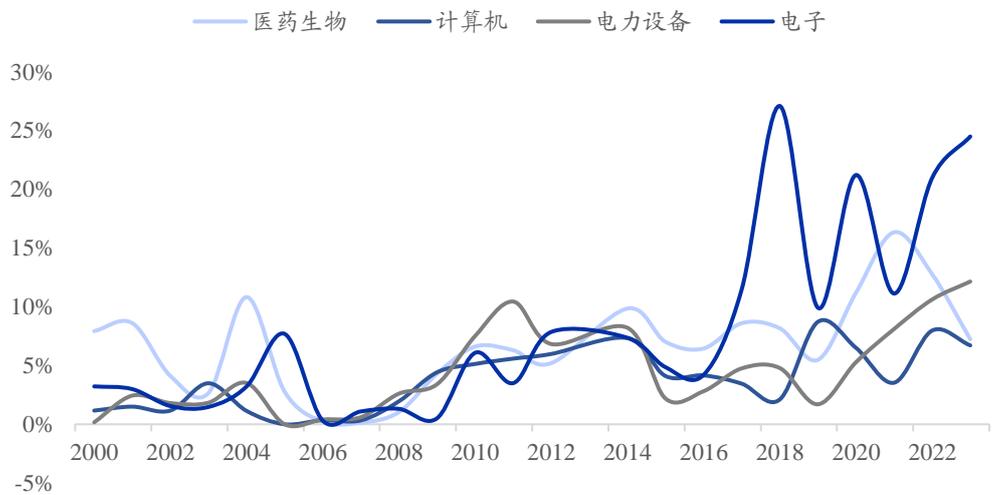
图表 14: 2000 年以来 IPO 募资规模结构变化



来源: Wind, 华福证券研究所

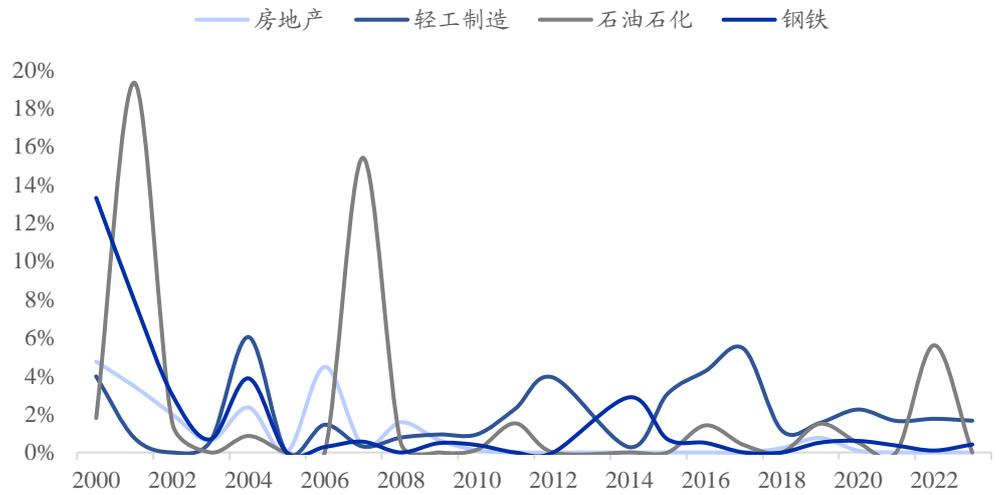
注: 2013 年 IPO 暂停, 未列入图中

图表 15: 近年来新兴产业在 A 股 IPO 募资规模中占比大幅提升



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 16: 近年来传统行业在 A 股 IPO 募资规模中占比大幅下降



来源: Wind, 华福证券研究所

#### 4 风险提示

一是地缘政治风险超预期; 二是宏观经济不及预期; 三是海外市场大幅波动等。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn