

银行理财、保险资管产品获准直接参与打新

——“打新定期跟踪”系列之二百零九

报告日期：2025-03-31

主要观点

分析师：严佳炜

执业证书号：S0010520070001

邮箱：yanjw@hazq.com

分析师：钱静闲

执业证书号：S0010522090002

邮箱：qianjx@hazq.com

分析师：吴正宇

执业证书号：S0010522090001

邮箱：wuzy@hazq.com

分析师：骆昱杉

执业证书号：S0010522110001

邮箱：luoyushan@hazq.com

相关报告

- 1.《“低价股”赛分科技上市，首日均价涨幅达到416%——“打新定期跟踪”系列之二百零二》
- 2.《预估2025年2亿A类账户打新收益率约3.44%——“打新定期跟踪”系列之二百零三》
- 3.《节后询价节奏逐步恢复，本周毓恬冠佳、汇通控股询价——“打新定期跟踪”系列之二百零四》
- 4.《影石创新等新股注册生效——“打新定期跟踪”系列之二百零五》
- 5.《上市新股首日涨幅有所回落——“打新定期跟踪”系列之二百零六》
- 6.《打新账户数出现回升趋势——“打新定期跟踪”系列之二百零七》
- 7.《“低价股”江南新材上市首日均价涨幅达605%——“打新定期跟踪”系列之二百零八》

● 银行理财、保险资管产品获准直接参与打新

3月28日，证监会修改《证券发行与承销管理办法》，明确将银行理财产品、保险资产管理产品作为新增的网下打新A类户。

以原政策下即可参与打新的保险资金（自有资金账户）为参考基准，保险资金运用余额约33.26万亿，股票投资占比约7~8%，保险资金获配账户数量在100~200个之间。

银行理财规模约29.95万亿，其中投向权益类资产的比例仅2.6%，根据《中国保险资产管理业发展报告》，截至2023年末，保险资产管理产品规模约8.4万亿，假设其对权益资产的偏好与保险自有资金类似，那么预计新增的打新账户数有限，相比于约3000个左右的A类账户，预计短期内新增账户数量对中签率的影响较小。

● 跟踪近期打新收益率

跟踪近期科创板+创业板+主板的网下打新市场表现，假设所有主板、科创板、创业板的股票都打中，且上市首日以市场均价卖出，忽略锁定期的卖出限制，自2025起截至2025/3/28，A类2亿规模账户打新收益率1.00%，C类2亿规模账户打新收益率0.87%；A类10亿规模账户打新收益率0.24%，C类10亿规模账户打新收益率0.21%。

滚动跟踪近期20只新股上市后的涨幅表现，其中科创板个股上市首日平均涨幅为196.22%，创业板个股上市首日平均涨幅为258.85%。

滚动跟踪近期20只新股的有效报价账户中位数，目前科创板新股A类有效报价账户数量在2932左右，C类有效报价账户数量在1766左右。创业板新股A类有效报价账户数量在3151左右，C类有效报价账户数量在2000左右。主板个股A类有效报价账户数量在3372左右，C类有效报价账户数量在2422左右。

● 风险提示

新股上市可能破发，打新策略可能取得负向收益。新股上市前面临诸多不确定因素，可能会暂停发行，影响打新收益。新股上市数量、申购新股人数、二级市场情绪波动等因素可能影响打新收益。基金公司历史入围率不代表未来，本文意见仅供参考。

正文目录

1 银行理财、保险资管产品获准直接参与打新	4
2 跟踪近期打新收益率	4
3 近期新股打新结果	7
4 近期新股日历	8
5 近期打新市场表现	9
5.1 近两个月内新上市股票	9
5.2 近两个月打新收益测算	10
6 理论打新收益测算	10
6.1 不同规模账户逐股票打新	10
6.2 不同规模 A 类户逐月打新收益	11
6.3 不同规模 C 类户逐月打新收益	13
风险提示:	14

图表目录

图表 1 2022 年至今保险资金账户数量	4
图表 2 2025 至今打新收益率（A 类账户）	5
图表 3 2024 至今打新收益率曲线（A 类账户）	5
图表 4 2025 至今打新收益率（C 类账户）	5
图表 5 2024 至今打新收益率曲线（C 类账户）	5
图表 6 2023 年至今逐月上市规模（亿元）	5
图表 7 科创板个股近期涨幅	6
图表 8 创业板个股近期涨幅	6
图表 9 科创板个股报价账户数量	6
图表 10 创业板个股报价账户数量	6
图表 11 主板有效报价账户数量	7
图表 12 近期新股发行数量	8
图表 13 打新流程图	8
图表 14 待上市股票状态汇总	8
图表 15 待上市股票状态明细	8
图表 16 过去一周 IPO 日历	9
图表 17 本周 IPO 日历（持续更新）	9
图表 18 近期新上市股票首次开板涨跌幅与募资金额（亿元）	9
图表 19 近期新上市股票满中收益（万元）	10
图表 20 近期各股票 A 类实际打新表现	10
图表 21 近期不同规模账户逐股票网下打新收益（万元）	11
图表 22 A 类户逐月网下打新收益（单位：万元）和打新收益率（所有板块）	11
图表 23 A 类户逐月网下打新收益（单位：万元）和打新收益率（科创板）	12
图表 24 A 类户逐月网下打新收益（单位：万元）和打新收益率（创业板）	12
图表 25 A 类户逐月网下打新收益（单位：万元）和打新收益率（主板）	12
图表 26 C 类户逐月网下打新收益（单位：万元）和打新收益率（所有板块）	13
图表 27 C 类户逐月网下打新收益（单位：万元）和打新收益率（科创板）	13
图表 28 C 类户逐月网下打新收益（单位：万元）和打新收益率（创业板）	14
图表 29 C 类户逐月网下打新收益（单位：万元）和打新收益率（主板）	14

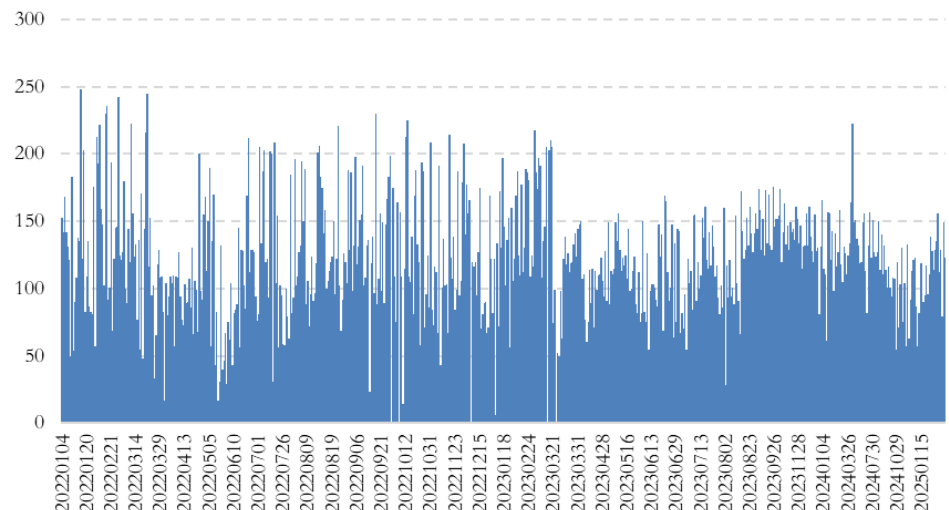
1 银行理财、保险资管产品获准直接参与打新

2025 年 1 月 22 日，多部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，提出要在参与新股申购、上市公司定增、举牌认定标准方面，给予银行理财、保险资管与公募基金同等政策待遇。

3 月 28 日，证监会发布关于修改《证券发行与承销管理办法》的决定，第十二条第二款修改为：“发行人和主承销商应当安排不低于本次网下发行证券数量的一定比例的证券优先向公募基金、社保基金、养老金、年金基金、**银行理财产品（新增）**、**保险资金**、**保险资产管理产品（新增）**和合格境外投资者资金，以及经中国证监会批准的证券交易所规则规定的其他资金等配售……”

在原政策下，保险资金（自有资金账户）可参与打新，但保险资产管理产品无法直接参与打新。因此，若以当前可以参与打新的保险资金（自有资金）为例，根据国家金融监管总局发布的保险业经营情况，截止 2024 年，保险资金运用余额为 33.26 万亿，其中投资于股票资产的占比在 7~8%之间，而 2022 年至今保险资金的获配账户数量基本维持在 100~200 个之间。

图表 1 2022 年至今保险资金账户数量



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

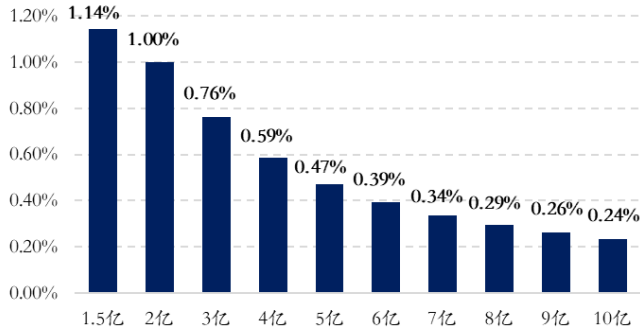
那么新增的两类账户可能会带来多少增量账户？1、根据《中国银行业理财市场年度报告（2024 年）》，2024 年末**银行理财规模**为 **29.95 万亿**，其中投向权益类资产的比例仅 2.6%，银行理财整体规模相比于保险资金运用余额略低，且风险资产的配置比例更低，因此预计当前可以参与打新的账户数量远低于保险资金；2、根据《中国保险资产管理业发展报告》，截至 2023 年末，**保险资产管理产品规模合计 8.4 万亿**，假设其对权益资产的偏好与保险自有资金类似，那么预计新增的打新账户数也远低于保险自有资金。相比于约 3000 个左右的 A 类账户，预计短期内新增账户数量对中签率的影响较小。

2 跟踪近期打新收益率

我们跟踪近期科创板+创业板+主板的网下打新市场表现，假设所有主板、科创板、创业板的股票都打中，且上市首日以市场均价卖出，忽略锁定期的卖出限制，自 2025 起截至 2025/3/28，A 类 2 亿规模账户打新收益率 1.00%，C 类 2 亿规模

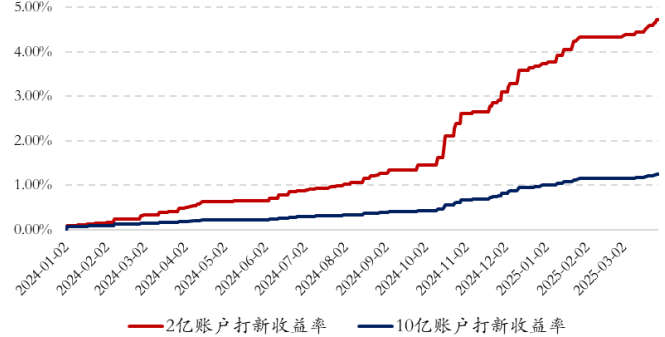
账户打新收益率 0.87%；A 类 10 亿规模账户打新收益率 0.24%，C 类 10 亿规模账户打新收益率 0.21%，如图表 2、图表 4 所示，2024 年以来的累计打新收益率曲线如图表 3、图表 5 所示。

图表 2 2025 至今打新收益率（A 类账户）



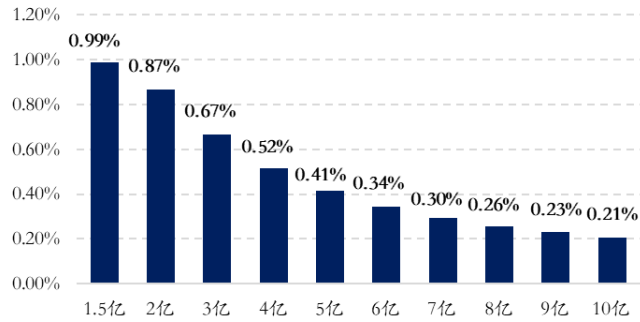
资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 3 2024 至今打新收益率曲线（A 类账户）



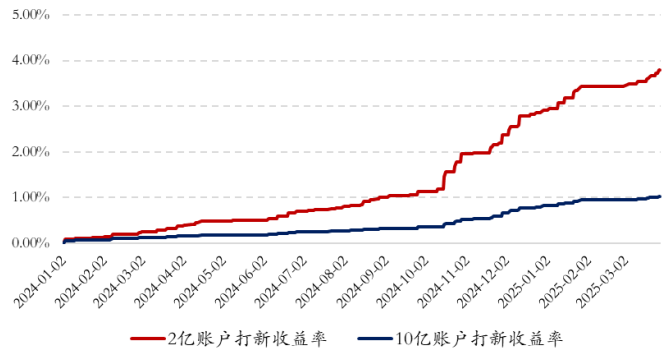
资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 4 2025 至今打新收益率（C 类账户）



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

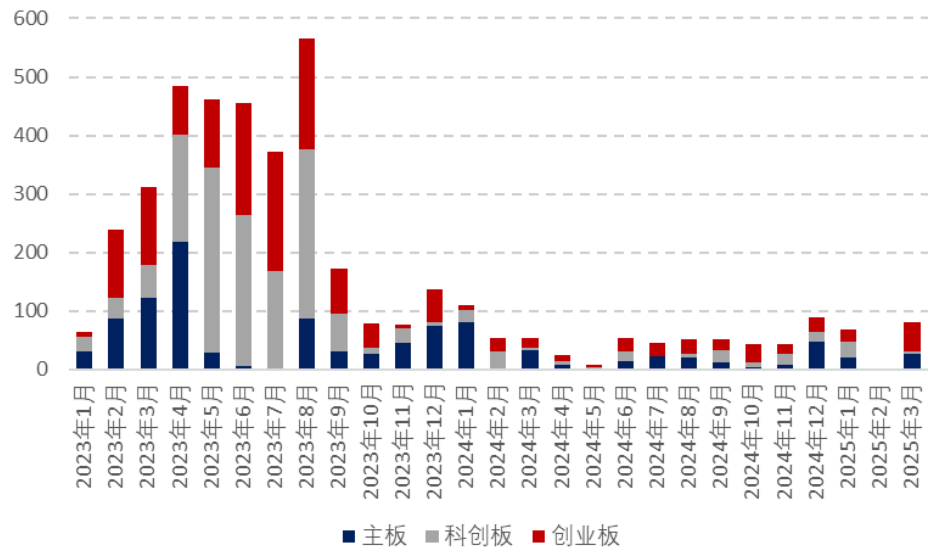
图表 5 2024 至今打新收益率曲线（C 类账户）



资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

2023 年以来逐月上市的新股规模如图表 6 所示。2025 年 3 月已上市 13 只新股，募资规模 80.48 亿元。

图表 6 2023 年至今逐月上市规模（亿元）

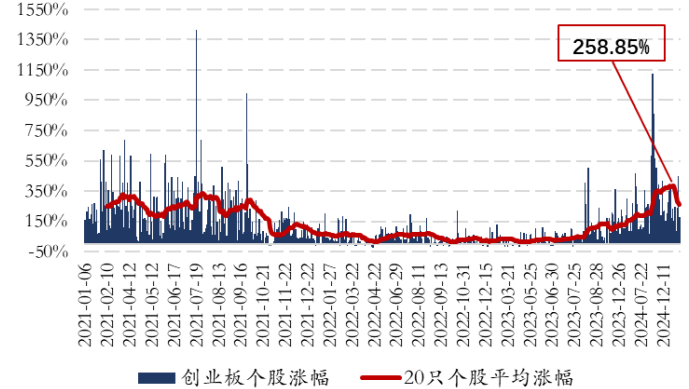
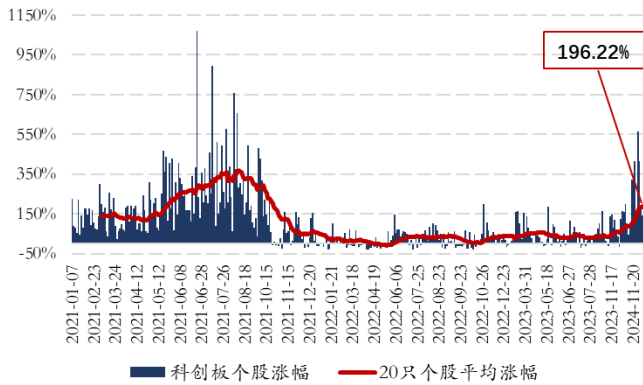


资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

滚动跟踪近期 20 只新股上市后的涨幅表现，其中科创板个股上市首日平均涨幅为 196.22%，创业板个股上市首日平均涨幅为 258.85%。

图表 7 科创板个股近期涨幅

图表 8 创业板个股近期涨幅

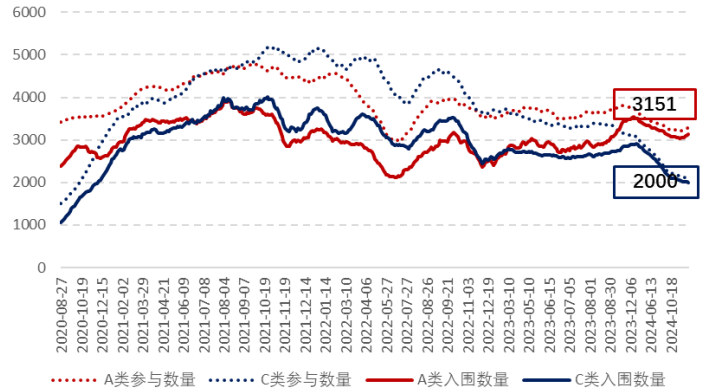
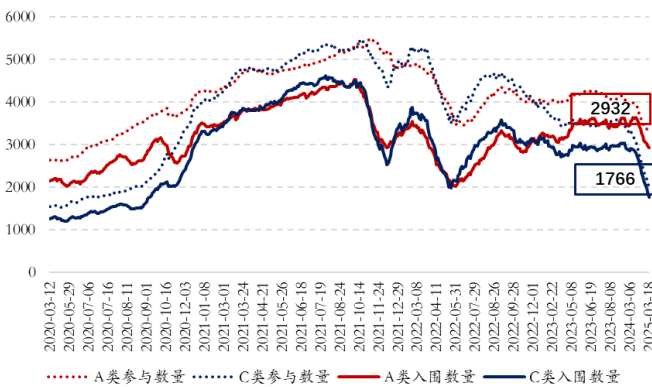


资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 9 科创板个股报价账户数量

图表 10 创业板个股报价账户数量

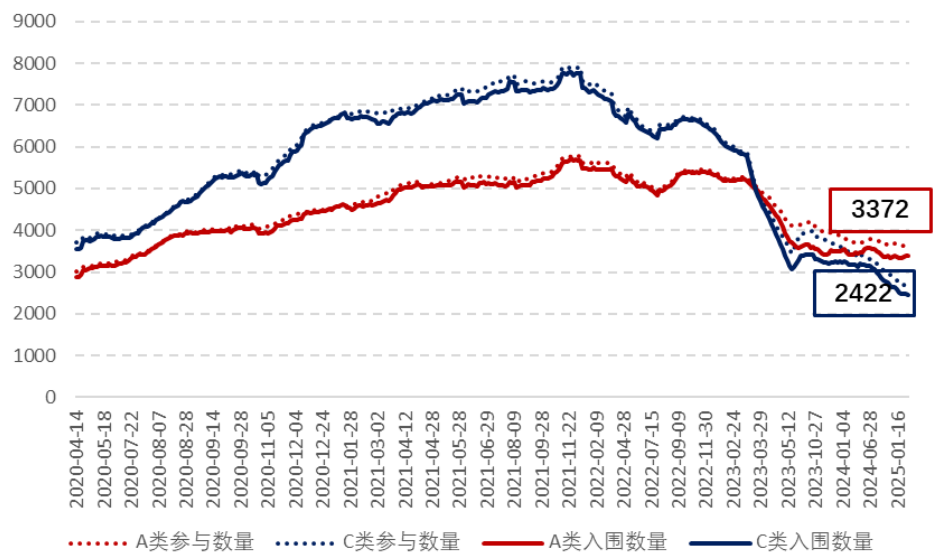


资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

滚动跟踪近期 20 只新股的有效报价账户中位数，目前科创板新股 A 类有效报价账户数量在 2932 左右，C 类有效报价账户数量在 1766 右。创业板新股 A 类有效报价账户数量在 3151 左右，C 类有效报价账户数量在 2000 左右。主板个股 A 类有效报价账户数量在 3372 左右，C 类有效报价账户数量在 2422 左右。

图表 11 主板有效报价账户数量



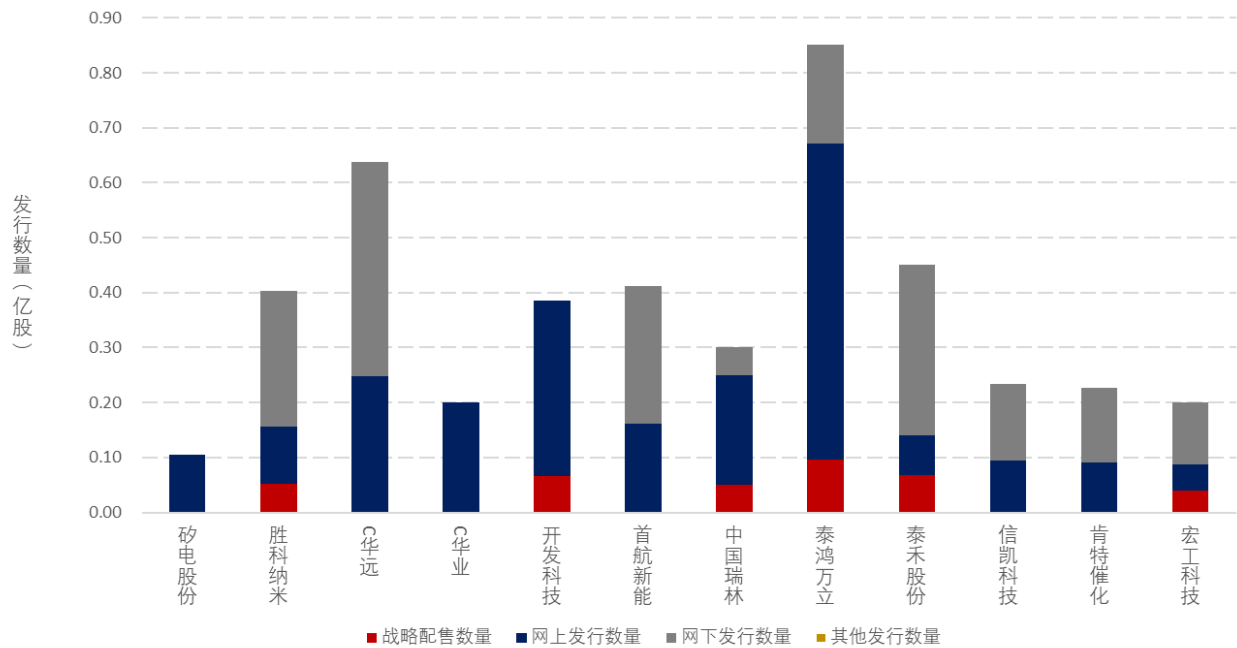
资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

3 近期新股打新结果

首航新能(301658.SZ)在创业板上市，采取网下询价,网上定价方式。发行价格 11.8 元，发行市盈率 15.88，行业市盈率 19.26，新股发行数量 4123.71 万股，实际原股东转让数量 0 万股，预计募资 128547.54 万元，实际募资合计 48659.79 万元。新股发行数量中，战略配售 0 万股，网上发行数量 1616.5 万股，网下发行数量 2507.21 万股。网上中签率 0.02%，网上发行超额认购倍数 4570.97，网下初步询价对应的超额认购倍数 2792.48，网下申购获配比例 0.03%，网下发行有效申购认购倍数 3596.83。

中国瑞林(603257.SH)在主板上市，采取战略配售,网下询价,网上定价方式。发行价格 20.52 元，发行市盈率 18.17，行业市盈率 36.95，新股发行数量 3000 万股，实际原股东转让数量 0 万股，预计募资 59144.5 万元，实际募资合计 61560 万元。新股发行数量中，战略配售 510 万股，网上发行数量 1992 万股，网下发行数量 498 万股。网上中签率 0.03%，网上发行超额认购倍数 3790.01，网下初步询价对应的超额认购倍数 3024.63，网下申购获配比例 0.01%，网下发行有效申购认购倍数 10179.6。

图表 12 近期新股发行数量



资料来源: Wind 资讯, 华安证券研究所

4 近期新股日历

A 股新股上市流程大致如下图所示。

图表 13 打新流程图



资料来源: 华安证券研究所整理

截至上周 (2025 年 3 月 28 日), 排除网上发行的股票, 有 2 只待询价, 2 只已公布发行价待申购, 3 只已结束申购待上市, 预计募集资金共 57.72 亿元。

图表 14 待上市股票状态汇总

状态	数量	预计募集资金 (亿元)
待询价	2	11.70
已完成询价待公布发行价	0	0.00
已公布发行价待申购	2	14.72
已结束申购待上市	3	31.30
合计	7	57.72

资料来源: Wind 资讯, 华安证券研究所

图表 15 待上市股票状态明细

待上市股票情况		
代码	名称	状态
301662. SZ	宏工科技	待询价
603120. SH	肯特催化	待询价
001335. SZ	信凯科技	已公布发行价待申购
301665. SZ	泰禾股份	已公布发行价待申购
603210. SH	泰鸿万立	已结束申购待上市
301658. SZ	首航新能	已结束申购待上市
603257. SH	中国瑞林	已结束申购待上市

资料来源: Wind 资讯, 华安证券研究所

过去一周（2025 年 3 月 24 日-2025 年 3 月 28 日）上市新股有矽电股份、胜科纳米、C 华远、C 华业、开发科技，询价新股有泰鸿万立、泰禾股份、信凯科技。

图表 16 过去一周 IPO 日历

代码	简称	板块	2025-03-24 星期一	2025-03-25 星期二	2025-03-26 星期三	2025-03-27 星期四	2025-03-28 星期五
301629.SZ	矽电股份	创业板	上市				
688757.SH	胜科纳米	科创板		上市			
301535.SZ	C 华远	创业板				上市	
301616.SZ	C 华业	创业板				上市	
920029.BJ	开发科技	北证					上市
301658.SZ	首航新能	创业板	申购	中签率	中签结果, 申购缴款		
603257.SH	中国瑞林	主板			申购	中签率	中签结果, 申购缴款
603210.SH	泰鸿万立	主板		询价			申购
301665.SZ	泰禾股份	创业板		询价			
001335.SZ	信凯科技	主板		询价			
603120.SH	肯特催化	主板				招股	
301662.SZ	宏工科技	创业板				招股	

资料来源：Wind 资讯，华安证券研究所

本周 IPO 打新情况如图表 17 所示，询价新股有肯特催化、宏工科技。

图表 17 本周 IPO 日历（持续更新）

代码	简称	板块	2025-03-31 星期一	2025-04-01 星期二	2025-04-02 星期三	2025-04-03 星期四	2025-04-04 星期五
603210.SH	泰鸿万立	主板	中签率	中签结果, 申购缴款			
301665.SZ	泰禾股份	创业板	申购	中签率	中签结果, 申购缴款		
001335.SZ	信凯科技	主板	申购	中签率	中签结果, 申购缴款		
603120.SH	肯特催化	主板		询价			
301662.SZ	宏工科技	创业板		询价			

资料来源：Wind 资讯，华安证券研究所

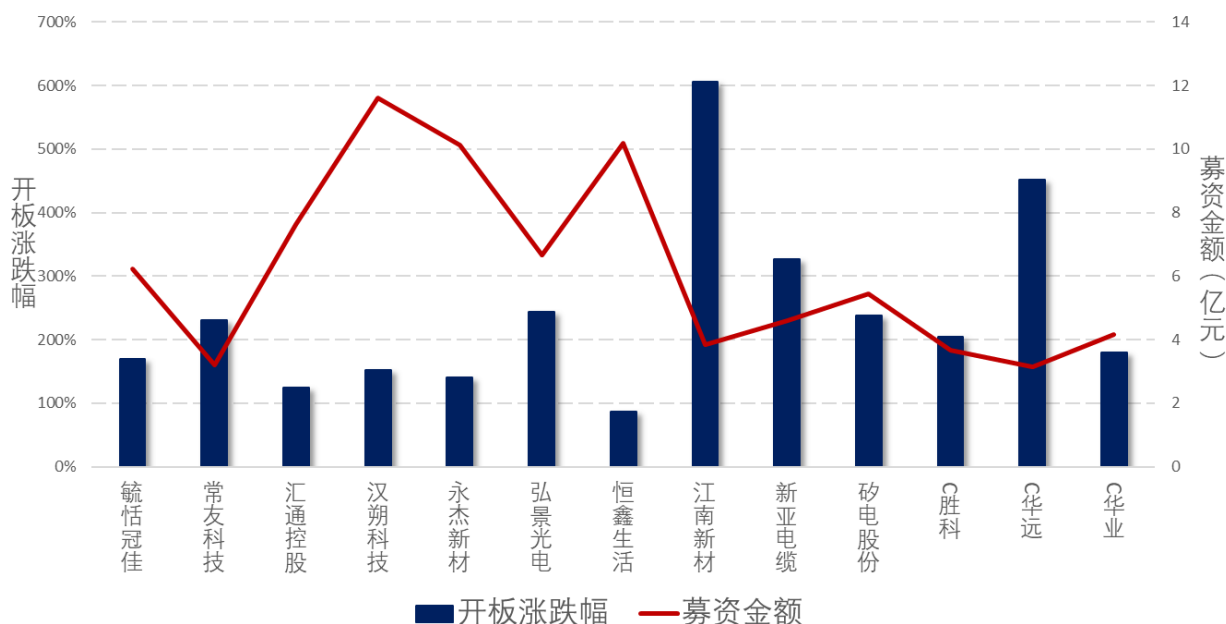
5 近期打新市场表现

5.1 近两个月内新上市股票

近两个月以来（2025 年 1 月 27 日-2025 年 3 月 28 日），大部分新上市股票的首次开板涨跌幅位于 100%-450% 水平区间内，首次涨跌幅最高的三家为江南新材、C 华远、新亚电缆，分别达到 605.10%、451.36%、326.37%。

大部分新股募资金额位于 0-10 亿元水平区间内，其中募资金额最高的三家为汉朔科技、恒鑫生活、永杰新材，分别为 11.62、10.18、10.14 亿元。

图表 18 近期新上市股票首次开板涨跌幅与募资金额（亿元）



资料来源：Wind 资讯，华安证券研究所

5.2 近两个月打新收益测算

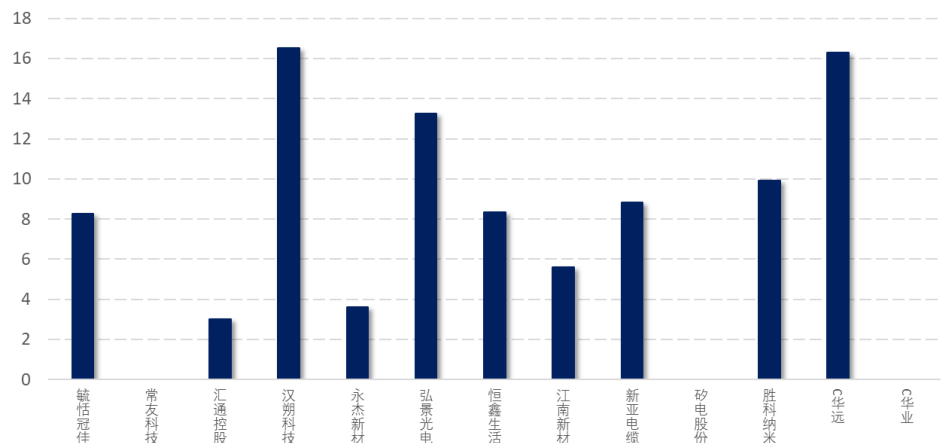
用 A 类平均中签率估算，我们测算当 A 类机构对近两个月内新上市的股票全部顶格打满时，每只股票可获得的满中收益。我们使用首次开板日均价和发行价格计算每只股票的上市收益。每只股票满中收益的具体计算方法为：

$$A \text{ 类满中数量} = \text{可申购上限额度} \times \text{网下 A 类平均中签率}$$

$$\text{满中收益} = (\text{首次开板价} - \text{首发价格}) \times \text{满中数量}$$

从图表 19 可以看出，股票的满中收益大多位于 0 至 25 万元水平区间内，其中最高的为汉朔科技、C 华远、弘景光电，分别达到 16.52、16.29、13.25 万元。

图表 19 近期新上市股票满中收益（万元）



资料来源：Wind 资讯，华安证券研究所

图表 20 近期各股票 A 类实际打新表现

代码	名称	上市日期	满中收益 (万元)	市值门槛 (亿元)	发行方式	发行价格	中价区间
301173.SZ	毓恬冠佳	2025-03-03	8.26	0.60	战略配售, 网下询价, 网上定价	28.33	28.35-30.57
301557.SZ	常友科技	2025-03-04	无网下询价	0.00	网上定价	28.88	--
603409.SH	汇通控股	2025-03-04	3.02	0.60	网下询价, 网上定价	24.18	24.18-27.56
301275.SZ	汉朔科技	2025-03-11	16.52	0.60	战略配售, 网下询价, 网上定价	27.50	27.5-29.68
603271.SH	永杰新材	2025-03-11	3.62	0.60	战略配售, 网下询价, 网上定价	20.60	20.6-22.87
301479.SZ	弘景光电	2025-03-18	13.25	0.60	战略配售, 网下询价, 网上定价	41.90	41.91-44.14
301501.SZ	恒鑫生活	2025-03-19	8.36	0.60	网下询价, 网上定价	39.92	40.13-43.2
603124.SH	江南新材	2025-03-20	5.61	0.60	战略配售, 网下询价, 网上定价	10.54	10.58-12.11
001382.SZ	新亚电缆	2025-03-21	8.84	0.60	网下询价, 网上定价	7.40	7.4-7.86
301629.SZ	矽电股份	2025-03-24	无网下询价	0.00	网上定价	52.28	--
688757.SH	胜利纳米	2025-03-25	9.94	0.60	战略配售, 网下询价, 网上定价	9.08	9.08-9.31
301535.SZ	C 华远	2025-03-27	16.29	0.60	网下询价, 网上定价	4.92	4.94-5.8
301616.SZ	C 华业	2025-03-27	无网下询价	0.00	网上定价	20.87	--

资料来源：Wind 资讯，华安证券研究所

6 理论打新收益测算

6.1 不同规模账户逐股票打新

我们测算了不同规模资金的网下 A 类打新收益。假设使用网下 A 类平均中签率，账户参与所有新股打新、科创板和创业板报价全部入围、资金配置一半沪市一半深市且股票满仓、按首次开板日均价卖出、在 90% 的资金使用效率下我们测试不同账户规模下的逐股票网下打新收益。

图表 21 列举了在 1.5 亿、2 亿、3 亿、5 亿、10 亿账户规模下，以 A 类平均网

下中签率为例，假设科创板和创业板全部入围，对近两个月内（2025 年 1 月 27 日至 2025 年 3 月 28 日）上市新股的网下打新收益。

图表 21 近期不同规模账户逐股票网下打新收益（万元）

代码	名称	上市日期	1.5亿	2亿	3亿	5亿	10亿
301173.SZ	毓恬冠佳	2025-03-03	6.56	8.26	8.26	8.26	8.26
301557.SZ	常友科技	2025-03-04	无网下询价	无网下询价	无网下询价	无网下询价	无网下询价
603409.SH	汇通控股	2025-03-04	1.79	2.39	3.02	3.02	3.02
301275.SZ	汉朔科技	2025-03-11	6.01	8.01	12.01	16.52	16.52
603271.SH	永杰新材	2025-03-11	1.98	2.64	3.62	3.62	3.62
301479.SZ	弘景光电	2025-03-18	9.08	12.11	13.25	13.25	13.25
301501.SZ	恒鑫生活	2025-03-19	3.33	4.44	6.65	8.36	8.36
603124.SH	江南新材	2025-03-20	5.61	5.61	5.61	5.61	5.61
001382.SZ	新亚电缆	2025-03-21	8.06	8.84	8.84	8.84	8.84
301629.SZ	矽电股份	2025-03-24	无网下询价	无网下询价	无网下询价	无网下询价	无网下询价
688757.SH	胜科纳米	2025-03-25	9.94	9.94	9.94	9.94	9.94
301535.SZ	C华远	2025-03-27	16.29	16.29	16.29	16.29	16.29
301616.SZ	C华业	2025-03-27	无网下询价	无网下询价	无网下询价	无网下询价	无网下询价

资料来源：Wind 资讯，华安证券研究所

6.2 不同规模 A 类户逐月打新收益

参照 5.1 中的测算方式，在不同规模 A 类户下，假设所有股票报价均入围，在 90%的资金使用效率下，将 2024 年以来每个月网下打新可获得的收益相加，测算理想情况下逐月打新收益和打新收益率。以新股卖出日为统计时间，2024 年至今 A 类 2 亿打新收益率 4.73%，2025 年至今 2 亿打新收益率 1.00%。

图表 22 A 类户逐月网下打新收益（单位：万元）和打新收益率（所有板块）

月份	1.5亿	2亿	3亿	5亿	10亿	满中
2024年1月	22.27	29.33	41.53	62.13	82.58	82.58
2024年2月	27.51	31.39	38.66	52.75	52.72	52.72
2024年3月	28.33	34.06	40.37	43.61	43.61	43.61
2024年4月	24.36	28.99	31.53	31.53	31.53	31.53
2024年5月	5.19	5.19	5.19	5.19	5.19	5.19
2024年6月	38.10	46.62	63.67	76.51	76.51	76.51
2024年7月	18.72	23.08	28.37	28.55	28.55	28.55
2024年8月	46.91	55.45	61.08	61.57	61.57	61.57
2024年9月	32.01	34.57	37.89	41.97	41.97	41.97
2024年10月	192.99	231.64	248.20	248.20	248.20	248.20
2024年11月	77.89	97.56	131.39	144.59	144.59	144.59
2024年12月	101.26	127.61	152.28	178.67	184.15	184.15
2025年1月	102.97	121.35	141.30	141.90	141.90	141.90
2025年2月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2025年3月	68.65	78.53	87.50	93.71	93.71	93.71
2024年至今收益率	5.25%	4.73%	3.70%	2.42%	1.24%	
2025年至今收益率	1.14%	1.00%	0.76%	0.47%	0.24%	

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 23 A 类户逐月网下打新收益（单位：万元）和打新收益率（科创板）

月份	1.5亿	2亿	3亿	5亿	10亿	满中
2024年1月	13.86	18.47	27.71	46.19	62.84	62.84
2024年2月	0.85	1.13	1.69	2.82	2.79	2.79
2024年3月	5.17	5.17	5.17	5.17	5.17	5.17
2024年4月	5.98	7.92	7.92	7.92	7.92	7.92
2024年5月	5.19	5.19	5.19	5.19	5.19	5.19
2024年6月	9.40	12.54	18.81	30.29	30.29	30.29
2024年7月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2024年8月	4.23	5.21	5.21	5.21	5.21	5.21
2024年9月	6.82	9.09	12.41	16.49	16.49	16.49
2024年10月	32.53	43.37	55.07	55.07	55.07	55.07
2024年11月	50.19	66.92	94.87	104.25	104.25	104.25
2024年12月	51.79	62.47	69.99	81.37	81.37	81.37
2025年1月	43.83	52.92	65.00	65.61	65.61	65.61
2025年2月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2025年3月	9.94	9.94	9.94	9.94	9.94	9.94
2024年至今收益率	1.60%	1.50%	1.26%	0.87%	0.45%	
2025年至今收益率	0.36%	0.31%	0.25%	0.15%	0.08%	

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 24 A 类户逐月网下打新收益（单位：万元）和打新收益率（创业板）

月份	1.5亿	2亿	3亿	5亿	10亿	满中
2024年1月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2024年2月	26.67	30.26	36.96	49.93	49.93	49.93
2024年3月	17.78	21.72	24.91	24.91	24.91	24.91
2024年4月	13.74	14.88	15.82	15.82	15.82	15.82
2024年5月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2024年6月	27.80	32.90	43.09	43.77	43.77	43.77
2024年7月	13.97	16.76	20.93	21.10	21.10	21.10
2024年8月	38.61	45.56	50.72	50.72	50.72	50.72
2024年9月	23.86	23.86	23.86	23.86	23.86	23.86
2024年10月	124.04	151.84	156.71	156.71	156.71	156.71
2024年11月	8.82	11.76	17.64	21.46	21.46	21.46
2024年12月	35.58	46.62	54.51	54.51	54.51	54.51
2025年1月	43.23	48.26	50.96	50.96	50.96	50.96
2025年2月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2025年3月	41.27	49.11	56.47	62.69	62.69	62.69
2024年至今收益率	2.77%	2.47%	1.84%	1.15%	0.58%	
2025年至今收益率	0.56%	0.49%	0.36%	0.23%	0.11%	

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 25 A 类户逐月网下打新收益（单位：万元）和打新收益率（主板）

月份	1.5亿	2亿	3亿	5亿	10亿	满中
2024年1月	8.42	10.86	13.82	15.94	19.74	19.74
2024年2月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2024年3月	5.38	7.18	10.29	13.53	13.53	13.53
2024年4月	4.64	6.18	7.78	7.78	7.78	7.78
2024年5月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2024年6月	0.89	1.18	1.78	2.46	2.46	2.46
2024年7月	4.75	6.32	7.44	7.44	7.44	7.44
2024年8月	4.08	4.68	5.14	5.64	5.64	5.64
2024年9月	1.33	1.62	1.62	1.62	1.62	1.62
2024年10月	36.43	36.43	36.43	36.43	36.43	36.43
2024年11月	18.88	18.88	18.88	18.88	18.88	18.88
2024年12月	13.89	18.52	27.78	42.79	48.27	48.27
2025年1月	15.91	20.17	25.34	25.34	25.34	25.34
2025年2月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2025年3月	17.44	19.48	21.09	21.09	21.09	21.09
2024年至今收益率	0.88%	0.76%	0.59%	0.40%	0.21%	
2025年至今收益率	0.22%	0.20%	0.15%	0.09%	0.05%	

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

6.3 不同规模 C 类户逐月打新收益

参照 5.1 中的测算方式，在不同规模 C 类户下，假设所有股票报价均入围，在 90% 的资金使用效率下，将 2024 年以来每个月网下打新可获得的收益相加，测算理想情况下逐月打新收益和打新收益率。以新股卖出日为统计时间，2024 年至今 C 类 2 亿打新收益率 3.79%，2025 年至今 C 类 2 亿打新收益率 0.87%。

图表 26 C 类户逐月网下打新收益（单位：万元）和打新收益率（所有板块）

月份	1.5 亿	2 亿	3 亿	5 亿	10 亿	满中
2024 年 1 月	18.82	24.88	35.91	55.54	75.18	75.18
2024 年 2 月	19.88	23.21	29.55	41.86	41.83	41.83
2024 年 3 月	21.32	26.18	31.68	34.77	34.77	34.77
2024 年 4 月	17.87	21.45	23.32	23.32	23.32	23.32
2024 年 5 月	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
2024 年 6 月	31.55	39.21	54.53	66.64	66.64	66.64
2024 年 7 月	15.00	18.67	23.35	23.51	23.51	23.51
2024 年 8 月	36.12	42.74	47.36	47.84	47.84	47.84
2024 年 9 月	23.08	25.30	28.38	32.18	32.18	32.18
2024 年 10 月	133.98	165.68	179.55	179.55	179.55	179.55
2024 年 11 月	66.07	84.11	115.64	128.47	128.47	128.47
2024 年 12 月	86.33	109.27	132.61	158.99	164.47	164.47
2025 年 1 月	87.49	103.86	121.84	122.43	122.43	122.43
2025 年 2 月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2025 年 3 月	60.79	69.83	78.31	84.17	84.17	84.17
2024 年至今收益率	4.15%	3.79%	3.02%	2.01%	1.03%	
2025 年至今收益率	0.99%	0.87%	0.67%	0.41%	0.21%	

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 27 C 类户逐月网下打新收益（单位：万元）和打新收益率（科创板）

月份	1.5 亿	2 亿	3 亿	5 亿	10 亿	满中
2024 年 1 月	13.19	17.58	26.38	43.96	59.81	59.81
2024 年 2 月	0.83	1.10	1.66	2.76	2.73	2.73
2024 年 3 月	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80
2024 年 4 月	4.94	6.53	6.53	6.53	6.53	6.53
2024 年 5 月	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
2024 年 6 月	8.89	11.85	17.78	28.64	28.64	28.64
2024 年 7 月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2024 年 8 月	3.57	4.41	4.41	4.41	4.41	4.41
2024 年 9 月	6.09	8.12	11.20	15.01	15.01	15.01
2024 年 10 月	26.00	34.66	44.01	44.01	44.01	44.01
2024 年 11 月	45.63	60.84	86.72	95.87	95.87	95.87
2024 年 12 月	43.07	52.26	59.77	71.15	71.15	71.15
2025 年 1 月	40.63	49.36	60.86	61.45	61.45	61.45
2025 年 2 月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2025 年 3 月	9.80	9.80	9.80	9.80	9.80	9.80
2024 年至今收益率	1.40%	1.32%	1.12%	0.78%	0.41%	
2025 年至今收益率	0.34%	0.30%	0.24%	0.14%	0.07%	

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 28 C 类户逐月网下打新收益（单位：万元）和打新收益率（创业板）

月份	1.5亿	2亿	3亿	5亿	10亿	满中
2024年1月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2024年2月	19.05	22.10	27.89	39.10	39.10	39.10
2024年3月	12.88	16.19	18.93	18.93	18.93	18.93
2024年4月	9.66	10.55	11.29	11.29	11.29	11.29
2024年5月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2024年6月	21.77	26.17	34.97	35.55	35.55	35.55
2024年7月	11.41	13.89	17.66	17.82	17.82	17.82
2024年8月	29.77	35.11	39.26	39.26	39.26	39.26
2024年9月	16.14	16.14	16.14	16.14	16.14	16.14
2024年10月	95.44	118.47	123.00	123.00	123.00	123.00
2024年11月	8.48	11.31	16.97	20.64	20.64	20.64
2024年12月	29.38	38.50	45.08	45.08	45.08	45.08
2025年1月	33.60	37.70	39.90	39.90	39.90	39.90
2025年2月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2025年3月	37.16	44.47	51.48	57.33	57.33	57.33
2024年至今收益率	2.16%	1.95%	1.48%	0.93%	0.46%	
2025年至今收益率	0.47%	0.41%	0.30%	0.19%	0.10%	

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

图表 29 C 类户逐月网下打新收益（单位：万元）和打新收益率（主板）

月份	1.5亿	2亿	3亿	5亿	10亿	满中
2024年1月	5.63	7.30	9.53	11.57	15.37	15.37
2024年2月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2024年3月	4.64	6.19	8.95	12.04	12.04	12.04
2024年4月	3.27	4.36	5.49	5.49	5.49	5.49
2024年5月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2024年6月	0.89	1.18	1.77	2.46	2.46	2.46
2024年7月	3.59	4.78	5.69	5.69	5.69	5.69
2024年8月	2.77	3.23	3.69	4.17	4.17	4.17
2024年9月	0.85	1.04	1.04	1.04	1.04	1.04
2024年10月	12.54	12.54	12.54	12.54	12.54	12.54
2024年11月	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95	11.95
2024年12月	13.88	18.51	27.76	42.77	48.24	48.24
2025年1月	13.26	16.80	21.07	21.07	21.07	21.07
2025年2月	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2025年3月	13.83	15.55	17.03	17.03	17.03	17.03
2024年至今收益率	0.58%	0.52%	0.42%	0.30%	0.16%	
2025年至今收益率	0.18%	0.16%	0.13%	0.08%	0.04%	

资料来源：wind 资讯，华安证券研究所

风险提示：

新股上市可能破发，打新策略可能取得负向收益。新股上市前面临诸多不确定因素，可能会暂停发行，影响打新收益。新股上市数量、申购新股人数、二级市场情绪波动等因素可能影响打新收益，基金公司历史入围率不代表未来，本文意见仅供参考。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。