

无评级（维持）

北交所重启网下询价发行

北交所事件点评

2026年4月27日

分析师：李紫忆（SAC 执业证书编号：S0340522110001）

电话：0769-22177163 邮箱：liziyi@dgzq.com.cn

事件：

北交所于2026年4月9日通过中科仪发行安排及询价公告，正式重启时隔三年的网下询价发行机制。本次发行采用战略配售、网下询价与网上定价相结合的方式，标志着自2023年后以直接定价为主的单一发行模式出现重要调整。

点评：

询价机制重启，发行定价逻辑由“刚性锚定”向“市场博弈”过渡。本次网下询价的恢复，本质上是北交所发行机制的一次关键补链，意味着新股定价逐步由以静态市盈率为核心的直接定价模式，转向以机构报价为主导的市场化价格发现机制。对于未盈利、高研发投入及成长性较强的企业而言，询价机制能够更有效反映其长期价值与技术溢价，有助于缓解传统定价方式对创新属性的约束。

从结构上看，本轮改革释放出两个重要信号：一是一级市场投资者结构正在向机构化转变，公募、私募及保险资金在询价中的占比提升，意味着定价权逐步向具备研究能力的专业资金集中；二是发行端与交易端改革形成联动，叠加交易制度优化，整体指向提升市场流动性与承接能力，增强一级与二级市场之间的协同效率。

从中科仪案例看，高参与度与高认购倍数表明机构对北交所优质资产的配置需求正在提升，这不仅验证了询价机制的可行性，也为后续类似企业提供了参考路径。更深层意义在于，北交所正在由“以效率优先的发行体系”逐步过渡到“效率与定价质量并重”的市场化体系，与主板及科创板的机制逐步接轨，同时保持服务创新型中小企业的差异化定位。

投资策略：围绕“制度市场化+机构化提升”主线，重点关注具备技术壁垒、成长确定性强且有望适用询价发行机制的专精特新及硬科技企业，同时关注指数权重股及基本面扎实的在制度红利释放过程中的中期配置价值。

风险提示：发行节奏提速带来的资金分流与结构分化风险；企业盈利能力不达预期的再定价风险。

东莞证券研究报告评级体系:

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼
 邮政编码：523000
 电话：(0769) 22115843
 网址：www.dgzq.com.cn