

# 北交所新股中签率持续下行 打新资金规模仍处高位

证券时报记者 谭楚丹

3月18日,族兴新材在北交所上市,当天收涨405.73%,成为北交所今年以来表现最佳的新股。

族兴新材上市首日的亮眼表现能否重新点燃投资者打新热情,仍有待观察。数据显示,2026年以来,北交所新股首日整体表现呈下行趋势,投资者炒新意愿减

## 1 新股首日表现下行

今年以来北交所打新收益整体下行,主要有三方面原因:一是近年来北交所新股打新无风险套利效应显著,吸引打新资金持续涌入,导致中签难度加大;二是今年以来北交所新股上市步伐加快,新股市场稀缺性有所缓解,炒新资金趋于理性;三是近期北交所二级市场持续调整,整体估值下行,日均成交额萎缩,市场交易热情不足,炒新意愿不高。

3月18日,新股族兴新材在北交所正式挂牌上市。该股票发行价为6.98元/股,上市当天以35.3元/股收盘,收涨405.73%,成为今年以来北交所市场上市首日表现最好的新股。

但在其之前的3只新股,录得2025年以来最差表现。3月9日上市的宽睿科技当天收涨91.91%;同月5日上市的通领科技,首日涨幅仅为41.42%;2月26日上市

## 2 有机构投资者离场

受打新收益减少影响,部分投资者暂时“离场”。证券时报记者据Wind数据统计发现,北交所网上有效申购户数在减少。

3月18日晚,悦龙科技发布的《向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市发行结果公告》显示,网上有效申购户数仅为45.99万户,创近11个月新低。

# 美元高息定存不香了 上市公司汇率套保力度加大

证券时报记者 魏书光

过去一年,全球汇率大幅波动,已成为A股上市公司面临的重要汇兑风险。

自2025年4月中美贸易摩擦以来,人民币对美元累计升值约7.4%(按离岸人民币口径计算)。业内人士表示,过去三年,企业囤积外汇的资金规模预计在5000亿美元左右,为管控汇率波动带来的风险,国内企业正加大外汇衍生品的对冲力度。

## 上市公司加大汇率套保

3月17日,网宿科技公告称,调整外汇套期保值额度至2亿美元,强化全球化业务汇率风险管理。网宿科技表示,随着全球化业务的持续拓展,公司境外业务外币结算规模不断扩大,为有效规避和防范外汇市场波动风险,合理控制汇兑风险对公司经营业绩的影响,公司决定调整并继续开展外汇衍生品套期保值交易业务。

这只是上市公司积极参与外汇套期保值的最新案例之一。证券时报记者查询东方财富Choice数据发现,截至3月18日,今年以来,上市公司共发布460条关于企业外汇套期保值的公告信息,较2025年同期268条公告信息,剧增约70%。2025年下半年以来,人民币对美元持

弱,网上有效申购户数持续走低。3月18日晚间,悦龙科技公布的打新结果显示,其网上有效申购户数不足46万户,创下今年以来新低。

不过,由于北交所新股网上发行股数较少,打新资金规模仍然高企,中签率持续走低。据证券时报记者统计,3月以来启动发行的新股,网上中签率均值跌破了0.03%。

的通宝光电,当天收涨70.01%。

若拉长长时间看,2026年以来,北交所新股首日涨幅整体下滑明显。据证券时报记者统计,1月5只新股首日涨幅平均值为196.13%;2月平均下滑至139.89%;3月以来受族兴新材拉动有所回升,首日涨幅平均值为177.37%。

与2025年年末相比,市场热度落差更为显著。2025年11月至12月,北交所新股首日平均涨幅在450%以上;其中2025年11月21日上市的大鹏工业,首日暴涨1211.11%;12月31日上市的天德光,首日涨幅达到878.16%。

对于今年北交所打新收益整体下行,北京南山投资创始人周运南认为有三方面原因:一是近年来北交所新股打新无风险套利效应显著,吸引打新资金持续涌入,导致中签难度加大;二是今年以来北交所新股上市步伐加快,新股市场稀缺性有所缓解,炒新资金趋于理性;三是近期北交所二级市场持续调整,整体估值下行,日均成交额萎缩,市场交易热情不足,炒新意愿不高。

此外,也有机构人士从行业角度分析。申万宏源研究分析师刘婧此前表示,近两个月北交所上市新股以汽配、医疗耗材、传统周期品等领域企业为主,新股首日溢价有所收窄,建议关注后续优质储备企业。

华金证券新股分析师李惠从宏观角度分析:“考虑到当前海外局势的复杂性,不确定性依旧压制整体市场的风险偏好,进而影响新股、次新板块活跃度。”

截至3月18日,3月以来启动招股4只新股,网上有效申购户数平均为51.59万户,为过去4个月以来低位。

一位长期投资北交所市场的私募基金人士表示近期没有参与打新。他认为,当前在北交所打新的性价比不高,“我们发现,打新年化收益率可能不到3%。另外,打新资金需要冻结,资金占用成本也很高,所以近期先不参与”。

续升值,对出口企业财务带来冲击,企业汇兑损失扩大。离岸人民币汇率曾在2月下旬一度升破6.83关口,创下2023年4月以来的新高。

在此背景下,汇率套期保值越发重要,策略亦从单一远期转向远期、期权及组合工具协同运用。根据国家外汇管理局的数据,截至今年2月底,远期结售汇累计未到期额达到1070亿美元,创2010年有数据以来历史最高纪录。同期,未到期期权净敞口也近141亿美元,接近两年新高。

对此,业内人士分析,这两项指标快速攀升表明,自去年上半年人民币汇率转入升值通道后,出口企业已大量增持净卖出外汇、买入人民币的远期及期权合约,通过提前锁汇,对冲后续汇率波动风险。

## 美元兑人民币期权交易量飙升

2月27日,央行发布公告将远期售汇业务的外汇风险准备金率从20%下调至0,这是自2022年9月为应对贬值压力上调至20%后,时隔近3年半的首次调整,也是该工具自2015年创设以来的第6次调整。

公告发布后,人民币即期汇率从6.84的高点回到6.9附近,与中间价的差距收敛。随后,3月美以伊冲突以来受美元升

## 去年7月以来北交所新股市场表现

月份	上市首日收盘涨幅均值(%)	网上有效申购户数均值(万户)	网上发行股数均值(万股)	网上发行冻结资金规模均值(亿元)	网上中签率均值(%)
2026年3月	177.37	51.59	2174.98	8357.60	0.0299
2026年2月	139.89	57.70	1256.76	7923.39	0.0314
2026年1月	196.13	61.39	1761.23	8981.88	0.0324
2025年12月	463.16	55.92	1055.86	8115.45	0.0335
2025年11月	471.36	60.10	1999.30	7460.41	0.0247
2025年10月	264.13	53.10	2127.83	7027.15	0.0271
2025年9月	396.73	58.90	2336.21	7332.60	0.0336
2025年8月	277.12	65.68	1974.93	6892.26	0.0330
2025年7月	479.12	61.18	1482.14	6216.84	0.0350



数据来源:Wind 谭楚丹/制表 图虫创意/供图

## 3 打新资金规模仍处高位

不过值得注意的是,尽管新股申购户数有所下滑,但打新资金规模并未同步回落。Wind数据显示,当前打新资金规模仍处于高位,网上中签率依旧偏低。

数据显示,截至3月18日,在3月启动招股的4只新股,网上打新资金规模平均为8357.60亿元,处于较高水平。拉长长时间来看,2025年第三季度打新资金规模在6000亿~7500亿元波动;第四季度升至7000亿~8500亿元;2026年1月平均值攀升至8981.88亿元。

其中,1月发行的美德乐,打新资金规模突破万亿元,创下历史新高。此外,同月发行的农大科技,打新资金规模也有9298.40亿元;3月10日发行的新恒泰,打新资金规模达9285.09亿元。

业内人士表示,北交所新股网上发行规模偏小,是导致打新资金规模居高不下的主要原因。据记者统计,去年以

来,北交所新股网上发行数量大多低于3000万股。

2025年12月至2026年2月,网上平均发行股数进一步走低。具体来看,2025年12月新股网上发行股数平均为1055.86万股,2026年1月为1761.23万股,2026年2月回落至1256.76万股。

这也导致网上中签率持续低迷。根据记者统计,2025年7月以来,北交所新股网上中签率长期在0.024%至0.035%之间波动。其中,2026年1月~3月网上中签率平均值为0.0324%、0.0314%、0.0299%。

由于北交所打新资金规模增长,中签门槛较高,小资金在打新中获配概率进一步降低,“陪跑”现象加剧。申万宏源研究统计数据显示,2026年1月北交所新股平均网上顶格申购规模达1601万元,正股资金门槛为585万元;2月平均网上顶格申购规模为1227万元,正股资金门槛为536万元。

(DTCC)数据,2月底美元兑人民币期权交易量大幅飙升,成为全球交易量第二大的期权品种。其中,押注人民币升值的看跌期权交易量达到1亿美元或以上,是押注其下跌的看涨期权交易量的两倍。

## 美元高息定存不香了

拉长长时间来看,2025年4月中美贸易摩擦以来,人民币便开启升值之旅。

在2025年年初时,因美元利率较高,市场上美元理财非常流行,部分投资者购入入场,并未在意汇率风险。一年前美元一年期定存利率为4.5%,如果到期结汇,不仅没有赚到利息,反而很可能会亏掉部分本金。

进入2026年,市场普遍预期美元弱势难改,美元存款的利率也持续走低。在人民币升值预期与美元利率下行的双重影响下,曾经被视为投资“香饽饽”的美元存款,正变为“烫手山芋”。目前,中国内地主流银行自2026年3月起,已将美元存款利率全面下调至3%以下。

**券商中国**  
ID:quanshangcn

沪深交易所信息显示,截至3月18日,共有11家公募资管机构累计提交了15只商业不动产REITs(不动产投资信托基金)的注册申请,除3月新申报的3只产品外,其他12只都已进入反馈或问询阶段。

2025年最后一天,中国证监会印发《关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》。短短两个半月,商业不动产REITs申报数量已达到了15只,预计募集规模合计超过460亿元,平均单只产品募资规模约30.71亿元。

从已申报产品来看,预计募集规模在40亿元以上的共有6只。其中,中金唯品会封闭式商业不动产证券投资基金预计募集74.7亿元,规模最大;国泰海通砂之船封闭式商业不动产证券投资基金、光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金预计分别募资50.64亿元和49.05亿元。

证券时报记者从多家券商资管机构获悉,在当前低利率市场环境下,REITs已成为公募资管机构做大非货管理规模的重要抓手。按单只产品30亿元规模测算,3只至4只产品首发即可突破百亿元;叠加长期存量扩容的发展前景,后续增长空间广阔。

从已申报商业不动产REITs项目来看,底层资产主要位于上海、深圳、广州等一线城市,以及合肥、西安等发展势能较为强劲的重点二线城市。试点范围所涵盖的商业综合体、商业零售、写字楼、酒店等传统商业地产类型均有覆盖。原始权益人同样是国企、民企兼备,资产来源多元化。

申万宏源分析师彭文玉表示,相比基础设施REITs,商业不动产REITs资产类型具备高度市场化属性、发行主体更趋多元(民营、外资及房企等主体占比更高)、审核链条更加简洁高效、底层资产业绩弹性更高、股性或更强的特征。伴随商业不动产REITs的推出,公募REITs市场资产结构将更加丰富,估值生态有望重构,市场容量进一步打开,万亿蓝海可期。

值得注意的是,前述12只产品平均28.5天完成反馈,其中华泰紫金华住安居REITs受理仅22天便完成问询,显示监管部门对商业不动产REITs的审核及回复效率较高。

华源证券固收首席分析师廖志明团队认为,根据现有反馈意见,监管关注点主要集中在四方面:不动产合规性,如手续完备性、土地用途合规性、经营资质完备性等;资产完整性,包含入池资产范围、共用资产情况等;项目收益情况,要求补充披露项目的运营模式和项目竞争力,补充核查租约集中到期、关联交易等风险;估值合理性,要求审慎评估长期增长率取值、预测期内出租率取值等。

事实上,除了交易所快马加鞭推进首批项目落地外,中国证监会及各地证监局也在热火朝天召开培训会,指导企业、金融机构、政府部门等积极把握商业不动产REITs发展新机遇。3月13日,中国证监会发布2026级博士后招收公告,其中特别将“REITs市场体系建设研究”列为参考研究方向。

同样在3月13日,四川证监局表示,近期联合沪深交易所、省委金融办举办“四川省商业不动产REITs试点推进工作会”,对摸底资产,做好商业不动产REITs项目梯度培育与申报进行了再动员、再部署,并针对企业提出的项目推进难点痛点,“一题一答”做好个案推动。

# 华信信托所持大通证券股权将处置

证券时报记者 刘艺文

近日,华信信托发布《关于安鼎公司收到华信信托重整案第一次债权人会议表决结果的公告》,其中,提及华信信托所持大通证券股权即将进入处置程序。

公告称,上述债权人会议已于2月13日召开。大连安鼎企业管理有限公司已收到华信信托管理人发出的第一次债权人会议表决结果公告,会议提交表决的三项议案《财产管理及处置方案》《关于处置大通证券股份有限公司股份的方案》《采取非现场方式召开债权人会议及表决的议案》均已表决通过。这意味着,华信信托旗下的大通证券股权将被处置。

大通证券2024年年报显示,华信信托持有大通证券28.26%的股份,是大通证券第一大股东。2024年,大通证券实现营收3.97亿元,同比增8%;实现净利1.25亿元,同比增28%。2024年末,大通证券资产总额为97.06亿元。

处置所持大通证券股权,与华信信托自身经营状况有关。2025年10月23日,大连金融监管局《关于同意华信信托股份有限公司破产的批复》显示,经审核,同意华信信托依法进入破产程序。

华信信托提交的《关于华信信托重整必要性与可行性的报告》称:华信信托是辽宁省内唯一一家信托公司,具有信托牌照价值,通过重整程序化解债务危机、恢复持续经营能力、提升信托牌照价值,有利于维护债权人合法权益,维护金融秩序稳定。同时,华信信托已就重整投资人引入、债权清偿、后续经营等形成初步方案。通过重整程序,华信信托可以基于资产负债情况进行出资人权益调整,引入新的战略投资者,依法清偿债权,并在新的股权结构下开展符合市场趋势的业务经营,最大程度发挥公司与信托牌照的价值。

商业不动产REITs申请加速 平均不到二十九天完成反馈

证券时报记者 王蕊