



# 曹中铭：新股挂牌首日破发 率高企 缓解北交所困境需 组合拳



文/专栏作家 曹中铭

为了避免破发，北交所拟上市企业或调整发行股份数量，或下调发行底价，或两者同时采用。个人以为，采取组合拳举措，将有利于缓解北交所新股净资产发行以及破发现象，对北交所今后的发展也将是大有裨益的。



近期北交所成为市场关注的焦点，不是出台了什么重大利好政策，而是新股挂牌首日出现破发潮。统计显示，最近上市的 12 只北交所新股在挂牌当天全部破发，实属罕见。而在去年 12 月份以来上市的 33 只新股中，挂牌首日破发的多达 28 只，占比 84.8%，同样罕见。

造成这一现象的根本原因，既与近期北交所加速扩容有关，也与北交所企业质地，以及流动性不足有关。比如 2022 年 12 月份北交所发行新股

超过 30 只，为此前所未有，而上市新股也达到 32 只，即使是与沪深市场的科创板、创业板相比，数量上也毫不逊色。北交所加速扩容，不仅对市场资金面产生巨大压力，也无形中会打击其投资者的信心。

北交所新股出现破发潮，已开始产生连锁反应，最直接的表现即是新股发行底价的下调。为了保护投资者的利益，北交所不仅将原新三板精选层的底价发行制度平移过来，而且多家公司还推出了稳定股价的措施。目前北交所上市公司普遍将新股上市一个月内连续 10 个交易日收盘价低于发行价作为触发稳定股价措施的先决条件，但从现实案例看，所产生的作用较为有限。否则，也不会出现这么多公司挂牌首日就破发了。

为了避免破发，北交所拟上市企业或调整发行股份数量，或下调发行底价，或两者同时采用。更值得注意的是，多家北交所拟上市企业将发行底价下调至每股净资产值。显然，这是北交所新股出现破发潮所催生出的“副产品”，也是破发潮所产生的连锁反应之一。

北交所是资本市场不断改革的产物，其新股发行底价竟然下调至每股净资产值，确实有点匪夷所思，但不幸却是事实。毫无疑问，北交所陷入目前的困境，是多方面因素综合作用下的结果。个人以为，北交所要摆脱目前的困境，需要采取组合拳措施进行应对。

首先，北交所新股扩容需要考虑到市场的承受能力与投资者的感受。北交所无论是新股发行还是新股挂牌，都需要顾及到这一点。不考虑市场的承受能力与投资者感受，必然会被市场所反噬，反过来又会影响到北交



所新股发行与上市。类似故事已被沪深 A 股的新股发行多次所证明，值得北交所重视。

其次，北交所需要严把上市关。一方面要严把北交所市场的定位关。北交所定位于创新型中小企业，重点支持“专（专业化）精（精细化）特（特色化）新（新颖化）”型中小企业的发展。不符合这一定位的企业，都要对其说“不”。打造一个更加“专业化”的市场，有利于提升北交所的吸引力。

另一方面，要严把拟上市企业的质量关。即使是符合北交所定位，但业绩与成长性不佳的企业，同样要将其挡在北交所的大门之外。北交所既不能唯融资论，也不能唯规模论。把好北交所拟上市企业的质量关，有利于提升北交所上市公司的质量，同样有利于提升北交所市场的吸引力。

其三，北交所有必要降低投资门槛。北交所建立了投资者适当性管理制度，门槛为 50 万元。但 50 万元的门槛，客观上已将绝大多数投资者挡在北交所之外。北交所流动性缺乏，不能说与之没有关系。因此，降低北交所的投资门槛，个人以为是非常有必要的。

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_51339](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51339)

