# 成长策略持续两个月占优

## ——东吴策略·掘金月报

证券分析师 ：姚佩
执业证书编号：S0600520090005
邮箱：yaopei@dwzq.com.cn

证券分析师 ：邢妍姝
执业证书编号：S0600521030001
邮箱：xingys@dwzq.com.cn

2021年7月4日

# 6月策略组合表现综述



- **震荡行情下机构超额收益明显。**5月底债市利率上行带动股市进入盘整，但随后经济数据疲软、央行释放流动性边际宽松信号之下，市场再度上行，上证综指全月微跌0.7%，但主动偏股型公募基金平均收益率5.6%，机构收益远超市场整体水平。
- **成长型策略继续占优。**流动性窗口仍在，市场更偏向高景气度的成长风格，东吴成长策略下的量化次新组合、不变脸次新组合6月分别获得29%、17%的超额收益率，表现最强个股：汉嘉设计、福莱特、广电计量、地素时尚。
- **价值型策略失利。**经济恢复不及预期，价值风格仍难提振。东吴价值策略下的高股息、PB-ROE组合均跑输市场。值得提醒的是，我们优化后的PEG、PB-ROE组合虽然6月表现一般，但长期超额收益接近甚至超过100%。6月表现最强个股：中环股份、欣旺达；太钢不锈、天地源。
- 风险提示：企业盈利不及预期，企业历史财务数据表现不代表未来；新的市场环境下，根据历史回溯效果得到的筛选标准可能失效。



请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

# 各类组合及股票池构建



- **成长型策略1：次新股（不变脸的次新&量化次新）。**适用环境：小市值占优，此外震荡市中，量化次新策略组合表现更优。6月汉嘉设计、福莱特、广电计量、地素时尚涨幅居前。
- **成长型策略2：十倍股（个股组合&基金经理组合）。**个股组合适用环境：市场整体持续上涨；基金经理组合适用环境：大市值占优，2016年后超额收益持续上行。6月龙蟠科技、广和通、兆易创新、宁德时代涨幅居前。
- **价值型策略1：高股息。**适用环境：市场大幅上涨过后的下跌和震荡期。6月陕西煤业、交通银行涨幅居前。
- **价值型策略2：低估值（PEG&PB-ROE）。**PEG策略优化，适用环境：市场整体上行，小市值占优时表现相对更好；PB-ROE适用环境：熊市或者震荡市。6月欣旺达、中环股份、太钢不锈、天地源涨幅居前。



请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

# 四类掘金组合历史收益



- 近1月占优：量化次新组合超额收益（较万得全A）29%，不变脸次新组合17%。
- 近2月占优：量化次新组合超额收益（较万得全A）33%，十倍股个股组合23%。
- 近1年占优：十倍股个股组合超额收益99%，十倍股基金经理组合54%。
- 近10年占优：十倍股个股组合超额收益406%，量化次新组合359%。

四类掘金组合收益率统计（截至2021/6/30）

| | | 成长型策略 | | | | 价值型策略 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 不变脸的次新 | 量化次新 | 十倍股个股组合 | 十倍股基金经理组合 | 高股息（考虑股利再投资） | PEG | PB-ROE |
| 超额收益（%，较万得全A） | 2010年至今 | 127 | 359 | 406 | 142 | 102 | 153 | 97 |
| | 近3年 | 35 | 179 | 199 | 112 | 9 | 25 | -43 |
| | 近1年 | 8 | 40 | 99 | 54 | -2 | 14 | -14 |
| | 近2个月 | 19 | 33 | 23 | -9 | -24 | 5 | -1 |
| | 近1个月 | 17 | 29 | 8 | -2 | -6 | 0 | -9 |
| 年化收益（%，10年） | | 17 | 24 | 24 | 16 | 10 | 17 | 15 |
| 年化Sharpe比率 | | 0.48 | 0.65 | 0.70 | 0.51 | 0.31 | 0.52 | 0.45 |



请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明



# 目录

1 成长型策略——十倍股、次新股

2 价值型策略——高股息、低估值

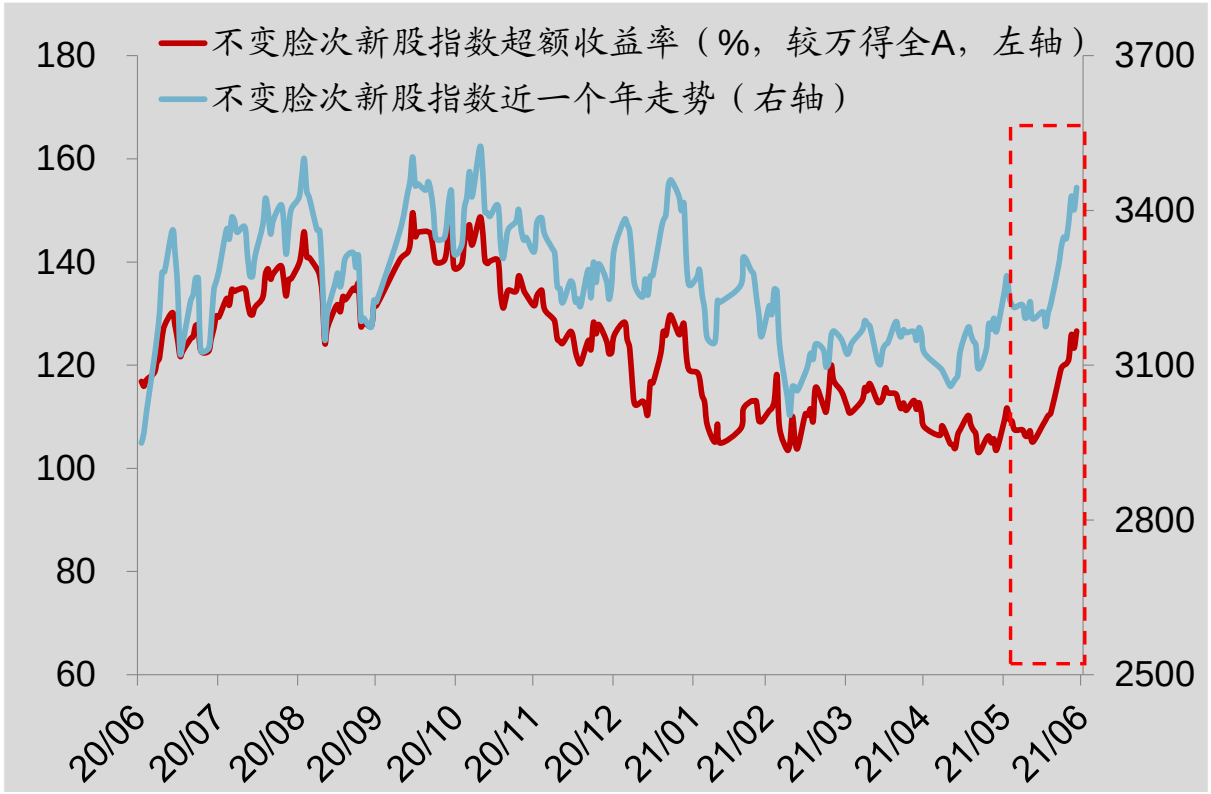
3 风险提示

# 1.1 不变脸的次新组合——构建思路



➢ 新股上市当年及此后一年的ROE和归母净利润增速均高于上市前三年均值，则认为该股票基本面延续之前良好表现。2010年以来较万得全A超额收益率127%，近1个月、2个月超额收益17%、19%。(参考报告《寻找不变脸的次新》)

| 不变脸的次新组合筛选标准 |
| --- |
| 1、上市当年及次年归母净利增速>上市前三年净利润增速均值 |
| 2、上市当年及次年ROE>上市前三年ROE均值*调整系数 |
| 【注1】调整系数=上市前归属母公司股东权益/（上市前归属母公司股东权益+IPO募集资金） |
| 【注2】两年调整，即次新股上市一年后纳入股票池，在股票池中留存两年剔除 |
| 【注3】每年4/30，根据年报披露数据更换样本 |








请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

# 1.1 不变脸的次新组合——适用小市值占优环境



➢ 市场整体单边上行、小盘股相对占优的市场环境下，不变脸次新股指数的超额收益率一般有较为明显的上行。









数据来源:Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

# 1.1 不变脸的次新组合——股票池更新

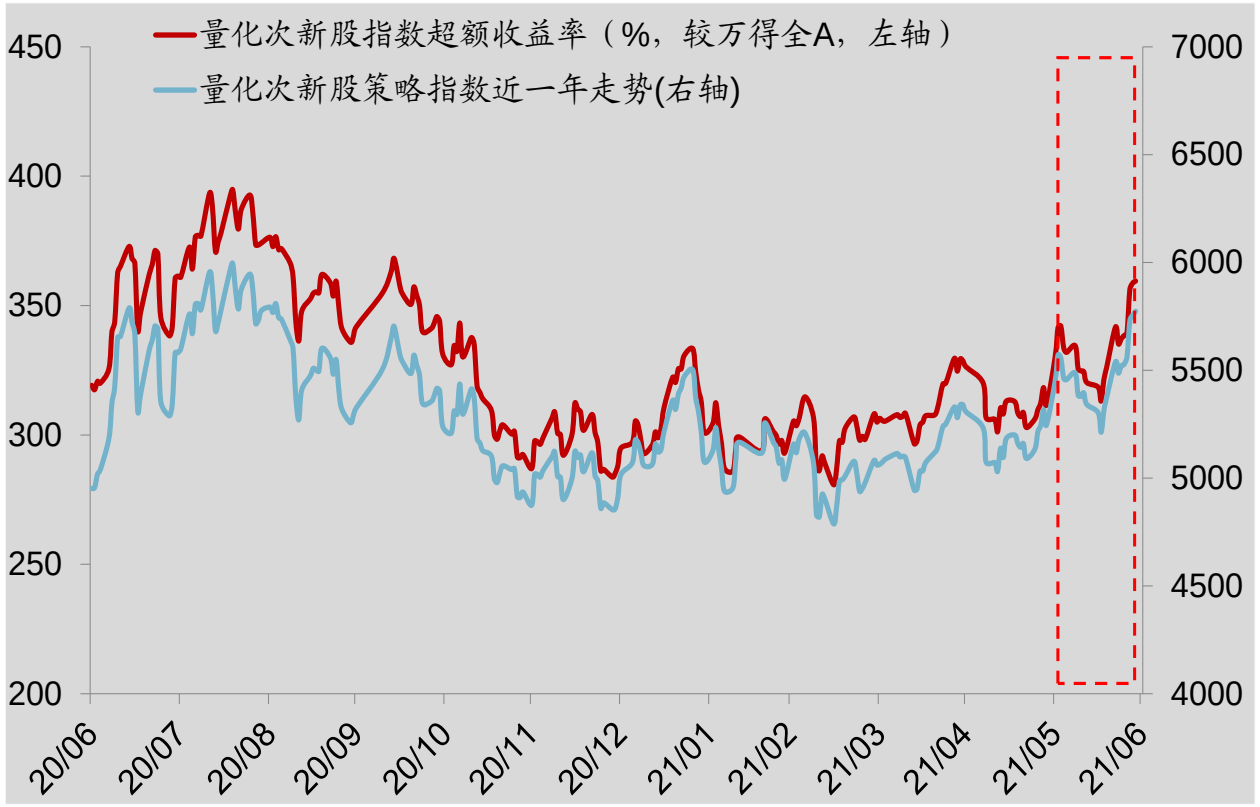


➢ **4/30根据21Q1筛选不变脸次新组合，6月最强个股汉嘉设计涨幅35%、福莱特涨幅31%。**

| 股票代码 | 股票名称 | 申万行业 | 最新市值（亿元,2021/6/30） | PE (TTM,2021/6/30) | ROE (%，TTM,2021Q1) | 净利润同比增速（%，2021Q1) | 最新基金持股比例（%，2021Q1） | 近一个月涨跌幅（%，2021/6/30) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 603279.SH | 景津环保 | 机械设备 | 89 | 17 | 18 | 56 | 0.2 | -4.3 |
| 688015.SH | 交控科技 | 机械设备 | 48 | 21 | 18 | 7 | 6.9 | 2.4 |
| 603700.SH | 宁水集团 | 机械设备 | 48 | 17 | 19 | 27 | 5.1 | 1.6 |
| 688016.SH | 心脉医疗 | 医药生物 | 305 | 127 | 19 | 71 | 32.0 | 21.8 |
| 688139.SH | 海尔生物 | 医药生物 | 353 | 46 | 23 | 506 | 8.3 | 3.6 |
| 002950.SZ | 奥美医疗 | 医药生物 | 104 | 9 | 39 | 28 | 1.4 | -14.1 |
| 688019.SH | 安集科技 | 电子 | 152 | 125 | 12 | -91 | 25.0 | 19.8 |
| 601138.SH | 工业富联 | 电子 | 2378 | 13 | 18 | 71 | 3.7 | -0.1 |
| 601236.SH | 红塔证券 | 非银金融 | 458 | 42 | 8 | -52 | 3.8 | 1.2 |
| 600901.SH | 江苏租赁 | 非银金融 | 154 | 8 | 14 | 17 | 2.1 | -8.5 |
| 300806.SZ | 斯迪克 | 化工 | 87 | 44 | 16 | 134 | 9.5 | 27.9 |
| 002942.SZ | 新农股份 | 化工 | 27 | 18 | 14 | -37 | 21.7 | -0.6 |
| 600968.SH | 海油发展 | 采掘 | 261 | 16 | 8 | 72 | 5.0 | 0.0 |
| 601615.SH | 明阳智能 | 电气设备 | 306 | 21 | 9 | 74 | 10.9 | 4.0 |
| 688188.SH | 柏楚电子 | 计算机 | 408 | 100 | 18 | 126 | 58.3 | 22.5 |
| 601865.SH | 福莱特 | 建筑材料 | 763 | 38 | 21 | 289 | 7.6 | 30.7 |
| 300746.SZ | 汉嘉设计 | 建筑装饰 | 29 | 41 | 6 | 10 | 0.0 | 35.0 |
| 603713.SH | 密尔克卫 | 交通运输 | 177 | 57 | 11 | 46 | 14.9 | -6.1 |
| 601828.SH | 美凯龙 | 商业贸易 | 445 | 23 | 4 | 84 | 3.4 | 23.7 |
| 603712.SH | 七一二 | 通信 | 255 | 52 | 18 | 95 | 30.8 | -0.6 |
| 601838.SH | 成都银行 | 银行 | 457 | 7 | 13 | 18 | 9.1 | -3.0 |
| 688122.SH | 西部超导 | 有色金属 | 268 | 61 | 16 | 283 | 30.7 | 8.3 |

➢ 通过量化回测，寻找影响次新股表现的关键因子。2010年以来较万得全A超额收益率359%，近1个月、2个月超额收益率29%、33%。（参考报告《量化掘金：谁是次新股长期关键因子？》）

| 量化次新组合筛选标准 |
| --- |
| 【样本】上市一年以后三年以内次新股 |
| 1、ROE（TTM）前40% |
| 2、 归属母公司股东的净利润(TTM)同比增速前40% |
| 3、销售毛利率(TTM)前40% |
| 4、销售费用率（TTM）前40% |
| 5、总市值（2021/4/30）<200亿 |
| 【注】每个季报披露截止日更新指数成分股 |

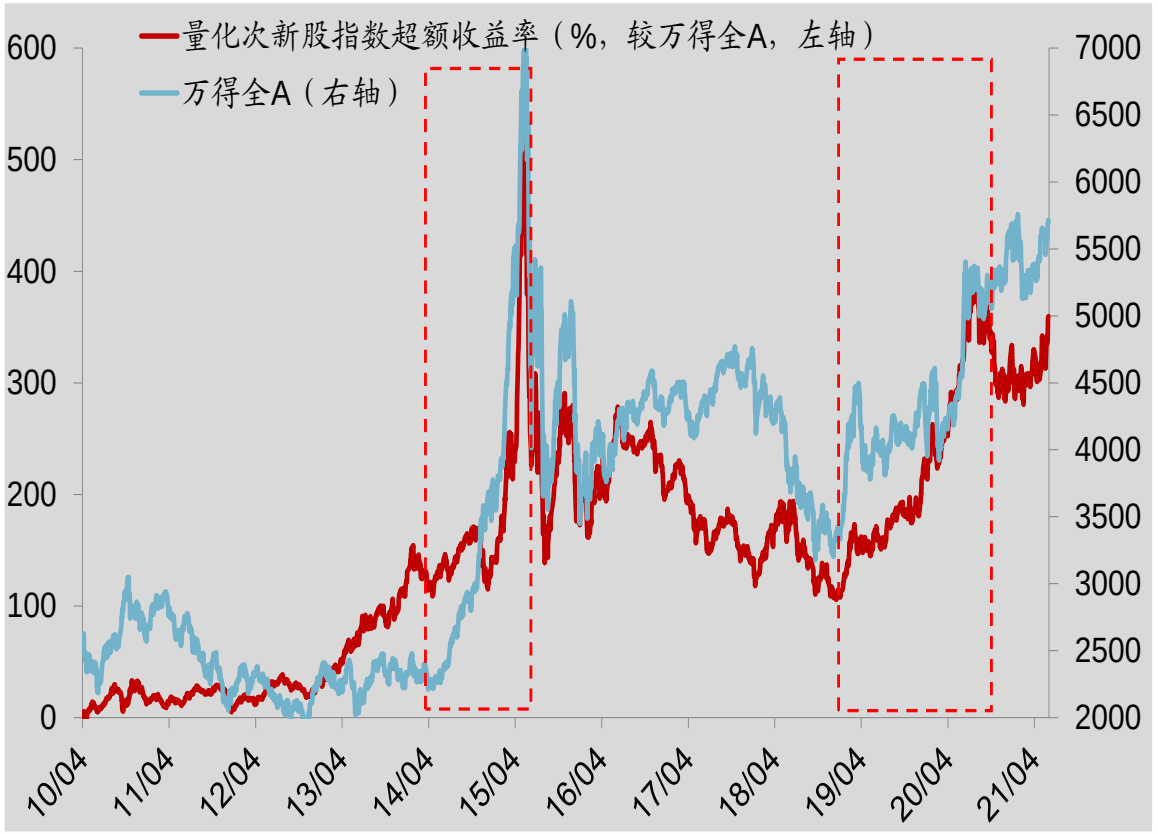







请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

➢ 小盘股相对占优的市场环境下，量化次新策略超额收益明显。一般在市场整体上行区间表现更优，震荡市表现优于不变脸次新组合。











请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

➢ 4/30根据21Q1筛选量化次新组合，6月最强个股广电计量涨幅24%、地素时尚涨幅23%。

| 股票代码 | 股票简称 | 所属行业 | 市值（亿元，2021/6/30） | PE（TTM，2021/6/30） | ROE（%，TTM，21Q1） | 净利润同比增速（%，21Q1） | 销售毛利率（%，TTM，21Q1） | 销售费用率（%，TTM，21Q1） | 近一个月涨跌幅（%，2021/6/30) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 002940.SZ | 昂利康 | 医药生物 | 36 | 23 | 12 | -22 | 0 | 0 | 10.3 |
| 300753.SZ | 爱朋医疗 | 医药生物 | 29 | 27 | 14 | 117 | 0 | 0 | -8.9 |
| 688068.SH | 热景生物 | 医药生物 | 118 | 16 | 53 | 117191 | 0 | 0 | 3.9 |
| 688278.SH | 特宝生物 | 医药生物 | 147 | 114 | 12 | 53 | 0 | 0 | 7.3 |
| 688389.SH | 普门科技 | 医药生物 | 129 | 81 | 13 | 43 | 0 | 0 | 8.0 |
| 688399.SH | 硕世生物 | 医药生物 | 99 | 9 | 54 | 274 | 0 | 0 | 3.6 |
| 002932.SZ | 明德生物 | 医药生物 | 67 | 8 | 56 | 17449 | 0 | 0 | -3.0 |
| 002975.SZ | 博杰股份 | 机械设备 | 123 | 32 | 27 | 108 | 0 | 0 | 9.3 |
| 603666.SH | 亿嘉和 | 机械设备 | 135 | 37 | 23 | 66 | 0 | 0 | 8.1 |
| 002960.SZ | 青鸟消防 | 机械设备 | 90 | 19 | 15 | 876 | 0 | 0 | -2.9 |
| 002967.SZ | 广电计量 | 综合 | 252 | 91 | 17 | 37 | 0 | 0 | 24.4 |
| 300797.SZ | 钢研纳克 | 综合 | 38 | 43 | 11 | 292 | 0 | 0 | 6.5 |
| 300792.SZ | 壹网壹创 | 传媒 | 110 | 35 | 20 | 12 | 0 | 0 | -14.2 |
| 300788.SZ | 中信出版 | 传媒 | 70 | 22 | 17 | 162 | 0 | 0 | -11.4 |
| 002970.SZ | 锐明技术 | 计算机 | 75 | 38 | 13 | -226 | 0 | 0 | 5.4 |
| 603587.SH | 地素时尚 | 纺织服装 | 120 | 17 | 19 | 60 | 0 | 0 | 23.4 |
| 688019.SH | 安集科技 | 电子 | 165 | 125 | 12 | -91 | 0 | 0 | 19.8 |





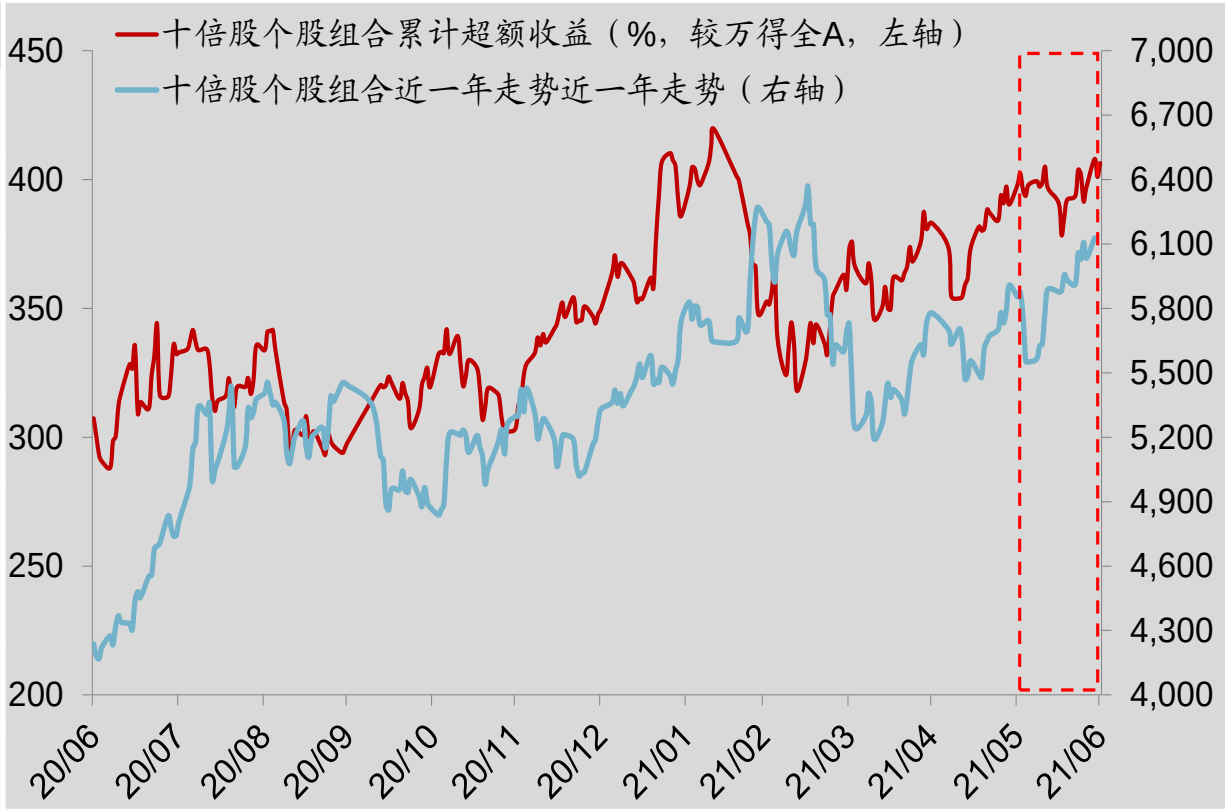
请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

# 1.3 十倍股个股组合——构建思路



➢ 从涨跌、公司、业绩、估值、行业五大视角寻找十倍股的特殊基因，并据此构建未来可能十倍股的筛选标准。2010年以来较万得全A超额收益率406%，近1个月、2个月超额收益率8%、23%。（参考报告《A股十倍股群像》）

| 十倍股个股组合筛选标准 |
| --- |
| 1、最大涨幅<900%，截至筛选日涨幅200-900% |
| 2、管理层薪酬总额>200万元，占营收比重<2% |
| 3、第一大股东质押比例<40%;研发支出占营收比>2% |
| 4、净利润复合增速>10%；毛利率>20%；销售费用率>2%; |
| 5、ROE>8%；销售净利率>7%；资产周转率>0.4次 |
| 6、生产经营活动产生的现金流净额/营收>8% |
| 7、上市日市值<80亿，筛选日市值>90亿 |
| 8、年化阿尔法>10%；股息率>0.3% |
| 【注】个别年份会根据特殊情况调整，某些标准适当放松 |

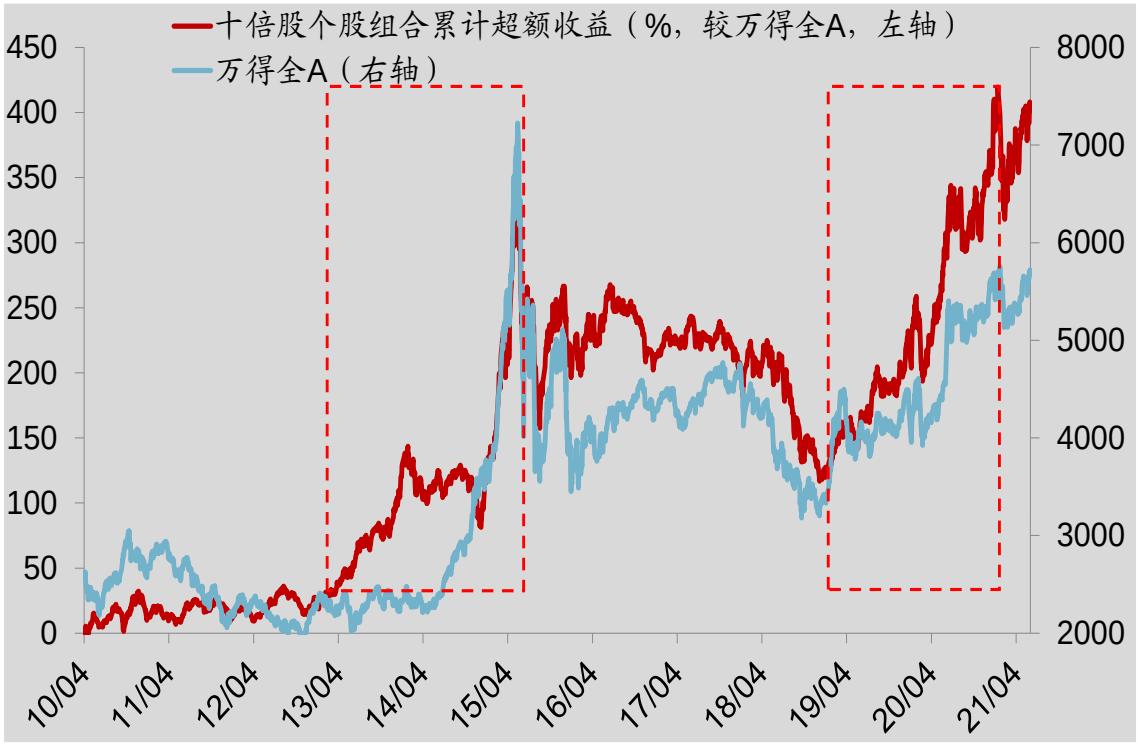







请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

- 一般市场整体持续上涨期间，十倍股超额收益明显上行。市场大小盘风格和十倍股超额收益关系不大，2013-2015年小盘股占优、2019-2020大盘股占优期间，十倍股个股组合都有不错表现。











请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

➢ **4/30根据2021Q1筛选十倍股个股组合，6月最强个股龙蟠科技涨幅21%、广和通涨幅19%。**

| 股票代码 | 股票简称 | 上市日期 | 所属行业 | 市值（亿元,2021/6/30） | PE（TTM，2021/6/30） | ROE（%，TTM，21Q1） | 净利润同比增速（%,21Q1） | 近一个月涨跌幅（%，2021/6/30) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 300573.SZ | 兴齐眼药 | 2016-12-08 | 医药生物 | 116 | 88 | 18 | 418 | -13.5 |
| 603882.SH | 金域医学 | 2017-09-08 | 医药生物 | 739 | 37 | 45 | 1023 | 5.6 |
| 300206.SZ | 理邦仪器 | 2011-04-21 | 医药生物 | 92 | 13 | 37 | 53 | -10.0 |
| 300009.SZ | 安科生物 | 2009-10-30 | 医药生物 | 244 | 61 | 14 | 54 | -5.4 |
| 603301.SH | 振德医疗 | 2018-04-12 | 医药生物 | 100 | 4 | 63 | 196 | -11.6 |
| 300482.SZ | 万孚生物 | 2015-06-30 | 医药生物 | 288 | 42 | 23 | 59 | -10.1 |
| 300529.SZ | 健帆生物 | 2016-08-02 | 医药生物 | 695 | 71 | 31 | 54 | -0.1 |
| 300751.SZ | 迈为股份 | 2018-11-09 | 机械设备 | 469 | 104 | 18 | 85 | 12.0 |
| 300450.SZ | 先导智能 | 2015-05-18 | 机械设备 | 873 | 100 | 15 | 113 | 0.8 |
| 002690.SZ | 美亚光电 | 2012-07-31 | 机械设备 | 377 | 74 | 21 | 179 | 11.3 |
| 603187.SH | 海容冷链 | 2018-11-29 | 机械设备 | 103 | 37 | 13 | 29 | -3.0 |
| 603906.SH | 龙蟠科技 | 2017-04-10 | 化工 | 169 | 71 | 12 | 143 | 21.3 |
| 601058.SH | 赛轮轮胎 | 2011-06-30 | 化工 | 306 | 19 | 16 | 47 | -5.2 |
| 300638.SZ | 广和通 | 2017-04-13 | 通信 | 193 | 62 | 19 | 54 | 19.4 |
| 002572.SZ | 索菲亚 | 2011-04-12 | 轻工制造 | 221 | 17 | 21 | 812 | -12.3 |
| 300119.SZ | 瑞普生物 | 2010-09-17 | 农林牧渔 | 137 | 31 | 17 | 59 | -11.1 |
| 002372.SZ | 伟星新材 | 2010-03-18 | 建筑材料 | 329 | 27 | 27 | 31 | -9.9 |
| 002705.SZ | 新宝股份 | 2014-01-21 | 家用电器 | 217 | 19 | 19 | 37 | -15.9 |
| 300726.SZ | 宏达电子 | 2017-11-21 | 电子 | 282 | 46 | 27 | 315 | -4.4 |
| 002624.SZ | 完美世界 | 2011-10-28 | 传媒 | 464 | 33 | 13 | -24 | 12.3 |

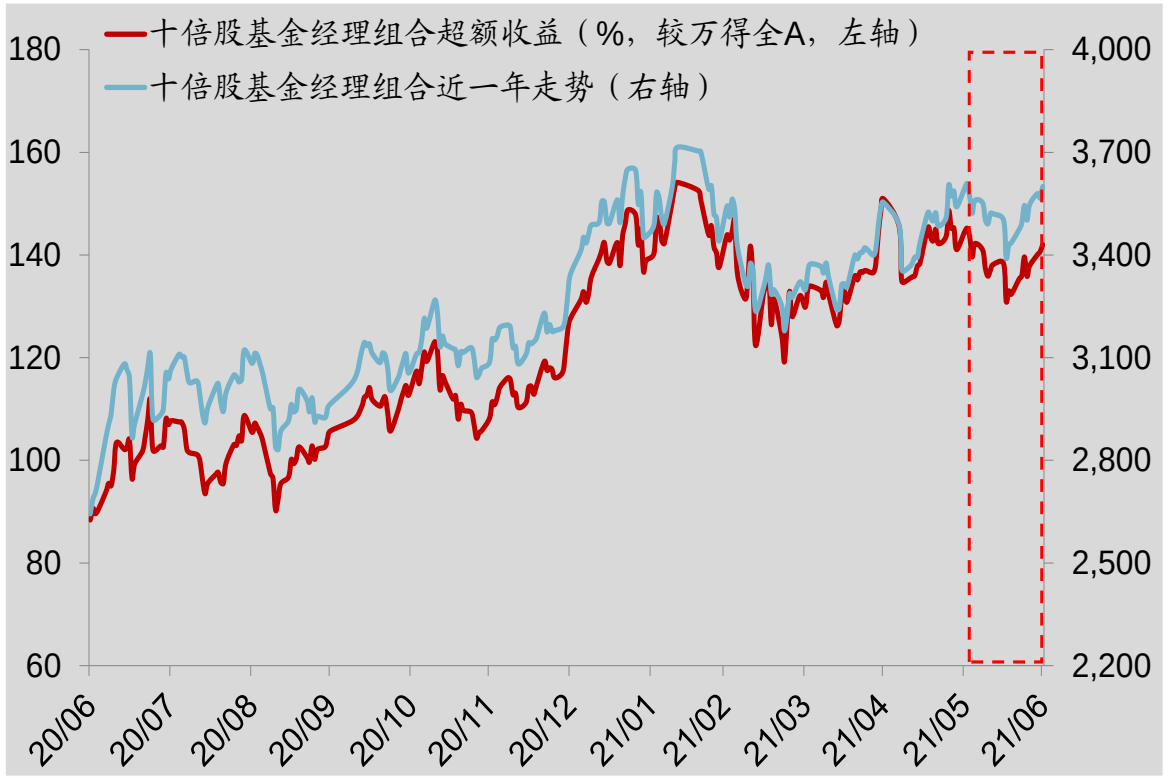




请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

- 从基金经理视角出发，分析其审美偏好及交易行为，筛选出基金经理眼中，20只未来可能的十倍股。2010年以来较万得全A超额收益率142%，近1个月、2个月超额收益-2%、-9%。（参考报告《基金重仓十倍股：极致审美与有限收益》）

| 十倍股基金经理组合筛选标准 |
| --- |
| 在每个季度基金季报披露截止日，按照最近10个季度25只十倍股基金重仓频率筛选 |
| 1、起始日（上市后一年）至筛选日涨幅超过200%但小于900% |
| 2、过去10个季度十倍股基金重仓频率最高的前20只 |





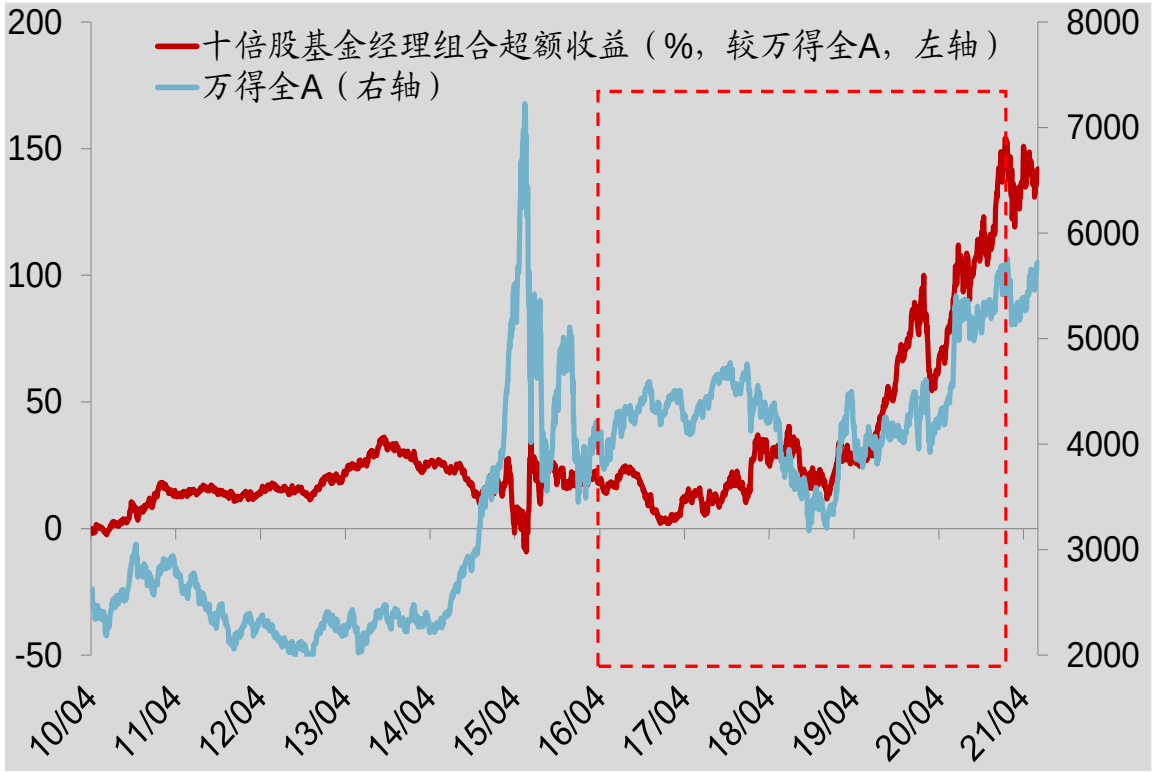



请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

# 1.4 十倍股基金经理组合——大盘风格占优期间相对更优

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

➢ 十倍股基金经理组合在2016年后超额收益持续上行，与市场整体涨跌关系不大，但基本对应大盘风格占优区间。









数据来源:Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

➢ **4/30根据2021Q1筛选十倍股基金经理，6月最强个股兆易创新涨幅39%、宁德时代涨幅23%。**

| 股票代码 | 股票简称 | 所属行业 | 市值（亿元，2021/6/30） | PE（TTM，2021/6/30） | ROE（%，TTM，21Q1） | 净利润同比增速（%，21Q1） | 21Q1基金持股比例（%，占流通股本） | 近一个月涨跌幅（%，2021/6/30） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 002821.SZ | 凯莱英 | 医药生物 | 904 | 118 | 12 | 43 | 17 | -0.1 |
| 603259.SH | 药明康德 | 医药生物 | 4618 | 111 | 12 | 395 | 23 | 12.6 |
| 600380.SH | 健康元 | 医药生物 | 269 | 22 | 11 | 31 | 1 | -5.7 |
| 603939.SH | 益丰药房 | 医药生物 | 403 | 49 | 12 | 29 | 6 | -17.6 |
| 300601.SZ | 康泰生物 | 医药生物 | 1023 | 146 | 9 | 938 | 13 | -16.5 |
| 300450.SZ | 先导智能 | 机械设备 | 873 | 100 | 15 | 113 | 12 | 0.8 |
| 600984.SH | 建设机械 | 机械设备 | 104 | 15 | 12 | 208 | 6 | -11.0 |
| 603501.SH | 韦尔股份 | 电子 | 2797 | 85 | 26 | 134 | 11 | 7.1 |
| 603986.SH | 兆易创新 | 电子 | 1248 | 123 | 9 | 79 | 17 | 38.9 |
| 300413.SZ | 芒果超媒 | 传媒 | 1221 | 54 | 20 | 61 | 19 | -6.9 |
| 002624.SZ | 完美世界 | 传媒 | 464 | 33 | 13 | -24 | 4 | 12.3 |
| 002142.SZ | 宁波银行 | 银行 | 2341 | 15 | 13 | 18 | 10 | -7.9 |
| 300144.SZ | 宋城演艺 | 休闲服务 | 439 | -26 | -22 | 165 | 8 | -4.9 |
| 603899.SH | 晨光文具 | 轻工制造 | 785 | 58 | 24 | 43 | 8 | 0.4 |
| 000338.SZ | 潍柴动力 | 汽车 | 1559 | 15 | 19 | 62 | 5 | 0.3 |
| 002352.SZ | 顺丰控股 | 交通运输 | 3085 | 57 | 10 | -209 | 6 | -2.6 |
| 000333.SZ | 美的集团 | 家用电器 | 5030 | 17 | 25 | 34 | 8 | -10.1 |
| 002410.SZ | 广联达 | 计算机 | 810 | 229 | 5 | 45 | 15 | -5.9 |
| 603737.SH | 三棵树 | 化工 | 663 | 104 | 25 | 106 | 3 | 4.7 |
| 300750.SZ | 宁德时代 | 电气设备 | 12456 | 183 | 10 | 163 | 14 | 23.2 |





请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明



# 目录

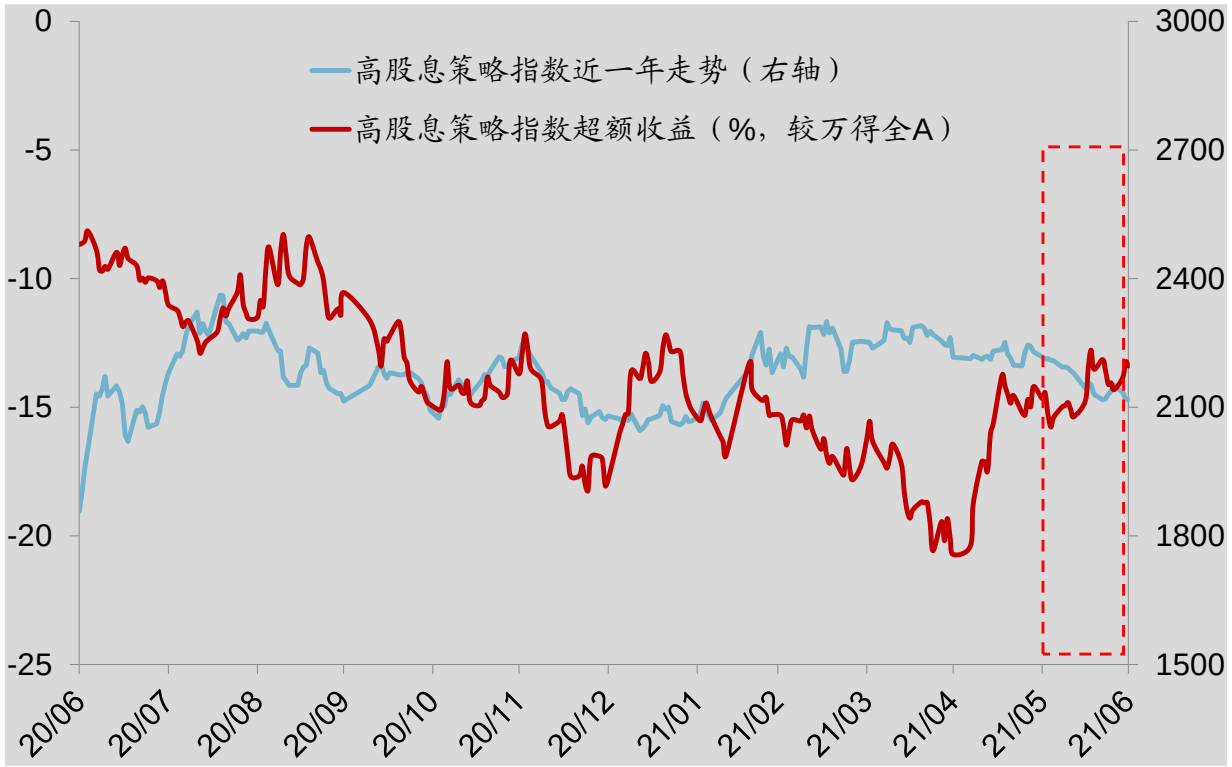
1 成长型策略——十倍股、次新股

2 价值型策略——高股息、低估值

3 风险提示

- 高股息策略是海外较为成熟的策略，在沪深300中参考海外构建高股息组合同样超额收益明显。若不考虑股利再投资收益，2010年至今较万得全A超额收益-6%，近1个月、2个月超额收益-6%、-24%；考虑股利再投资，2010-2020年超额收益高达102%。

| 高股息组合筛选标准 |
| --- |
| 【样本】沪深300成分股 |
| 【调仓时间】每年年报公布截至时间，即4/30 |
| 【筛选标准】股息率排名前20的股票 |

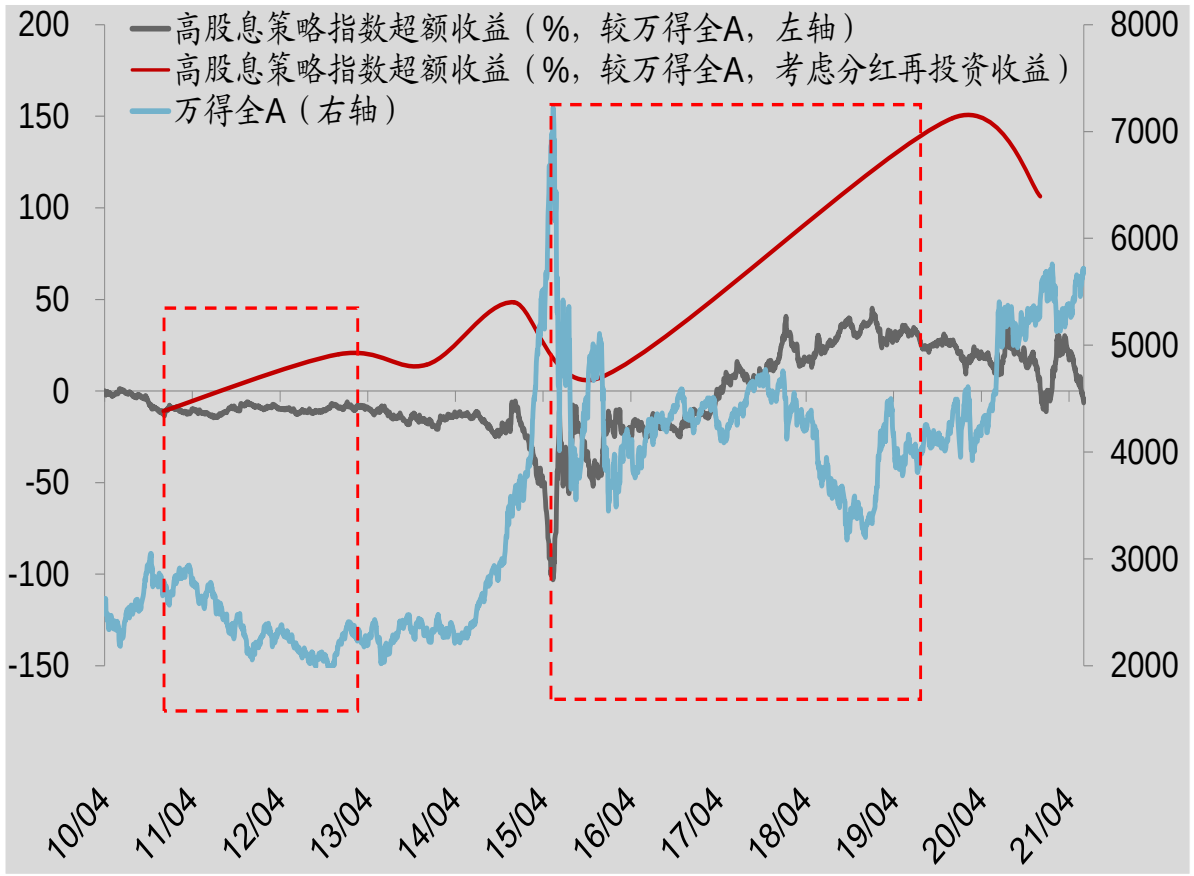


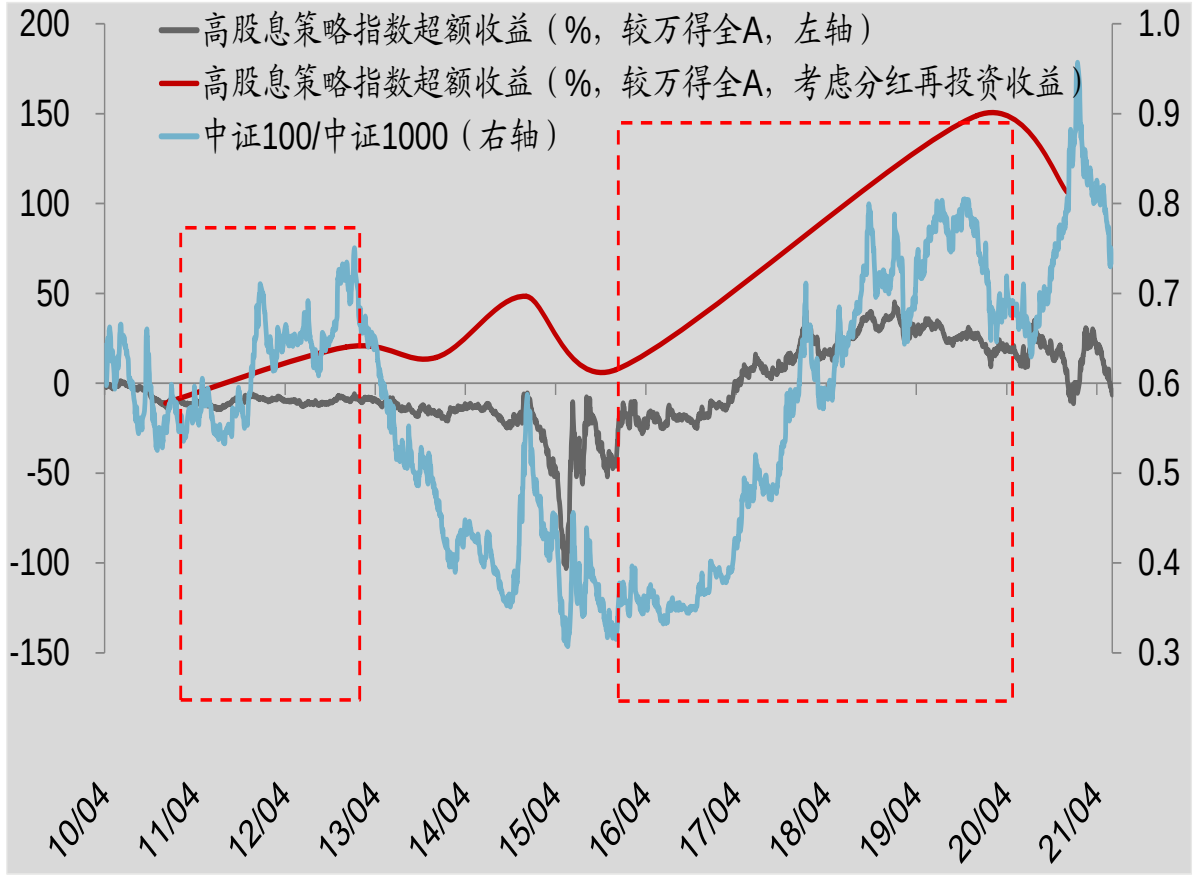





请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

➢ 市场大幅上涨过后的下跌和震荡盘整期，高股息策略发挥“熊市保护伞”特性，超额收益明显；大盘风格占优期间，高股息策略一般表现相对较好。







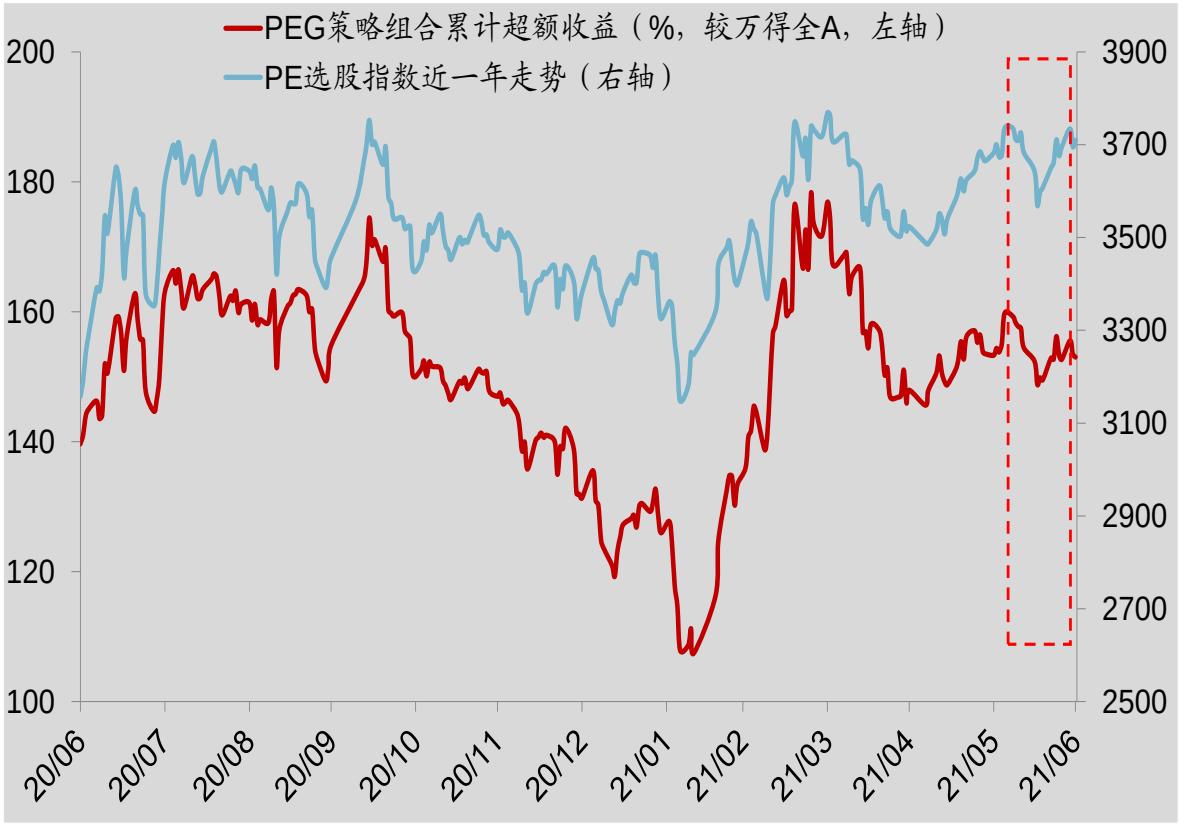

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

➢ **4/30根据2021Q1筛选高股息策略样本，6月最强个股交通银行涨幅0、陕西煤业微跌0.3%。**

| 股票代码 | 股票简称 | 所属行业 | 市值（亿元，2021/6/30） | 当前PE（TTM，2021/6/30） | ROE（%，TTM，21Q1） | 净利润同比（%，21Q1） | 2020年股息率（%，股价取2021/5/7） | 近一个月涨跌幅(%, 2021/6/30) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 002146.SZ | 荣盛发展 | 房地产 | 265 | 4 | 16 | 2 | 6 | -10.3 |
| 600177.SH | 雅戈尔 | 房地产 | 339 | 5 | 22 | -43 | 7 | -5.4 |
| 001979.SZ | 招商蛇口 | 房地产 | 918 | 7 | 12 | 24 | 6 | -5.6 |
| 000671.SZ | 阳光城 | 房地产 | 234 | 4 | 17 | 12 | 7 | -6.6 |
| 600048.SH | 保利地产 | 房地产 | 1665 | 6 | 16 | 5 | 5 | -10.9 |
| 000961.SZ | 中南建设 | 房地产 | 267 | 4 | 24 | 10 | 8 | -13.3 |
| 000656.SZ | 金科股份 | 房地产 | 347 | 5 | 19 | 16 | 7 | -4.0 |
| 600383.SH | 金地集团 | 房地产 | 515 | 5 | 17 | -56 | 6 | -4.7 |
| 601169.SH | 北京银行 | 银行 | 1023 | 5 | 10 | 3 | 6 | -0.8 |
| 601988.SH | 中国银行 | 银行 | 9656 | 5 | 9 | 3 | 6 | -1.6 |
| 601077.SH | 渝农商行 | 银行 | 475 | 6 | 9 | 5 | 5 | -0.8 |
| 601288.SH | 农业银行 | 银行 | 11374 | 5 | 10 | 3 | 6 | -1.3 |
| 601328.SH | 交通银行 | 银行 | 3661 | 5 | 9 | 2 | 6 | 0.0 |
| 601818.SH | 光大银行 | 银行 | 2048 | 5 | 8 | 6 | 6 | -1.3 |
| 601225.SH | 陕西煤业 | 采掘 | 1204 | 8 | 21 | 43 | 7 | -0.3 |
| 601088.SH | 中国神华 | 采掘 | 3978 | 10 | 11 | 18 | 9 | -2.3 |
| 600027.SH | 华电国际 | 公用事业 | 340 | 8 | 6 | 1 | 7 | -0.3 |
| 000895.SZ | 双汇发展 | 食品饮料 | 1240 | 20 | 25 | -2 | 6 | -9.7 |
| 601006.SH | 大秦铁路 | 交通运输 | 1030 | 9 | 10 | 43 | 7 | -3.9 |
| 000651.SZ | 格力电器 | 家用电器 | 3583 | 15 | 21 | 121 | 7 | -7.5 |

➢ PEG策略综合考虑了低估值和高成长性的匹配。改良后的PEG策略2010年以来较万得全A超额收益率153%，近1个月、2个月超额收益0、5%。

| PEG组合筛选标准 |
| --- |
| 1、个股PE/G<所属申万一级行业PE/G中位数<br>（1）PE为调仓当天PE(TTM)值，<br>（2）G为过去两年归母净利与未来两年预期净利的复合增速 |
| 2、PE>0 |
| 3、近三年季频净利同比增速、及未来两年预测净利同比增速皆大于0 |
| 4、近三年季频净利同比增速标准差低于市场均值 |
| 5、上市时间超过1年 |
| 6、若筛选结果超过20只股票，选择G最高的20只 |
| 【注1】选股和调仓基准日为财报披露截止日 |
| 【注2】备选股票池限定为消费、科技两大类行业 |



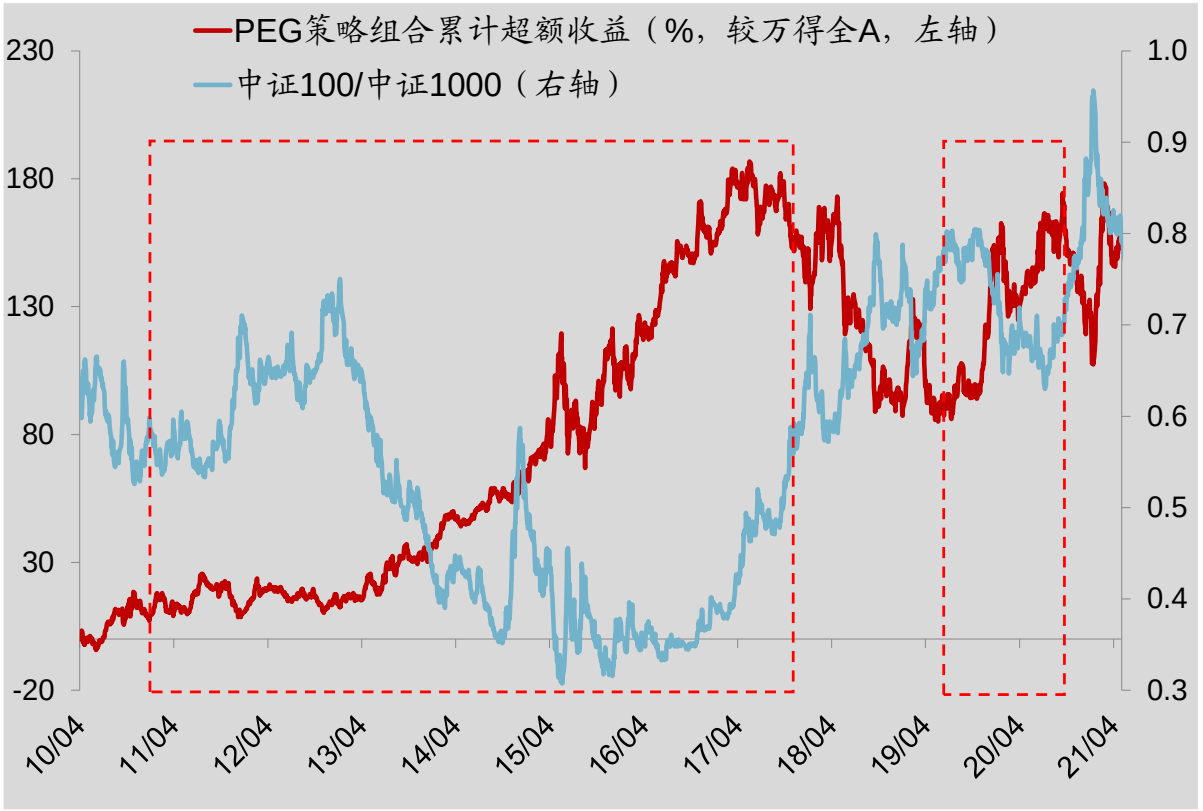





请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

- 市场整体震荡中枢上行时PEG策略超额收益明显，且在熊市回撤也相对较小。小盘风格占优时，改良后的PEG策略表现相对更好。






数据来源:Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

➢ 4/30根据2021Q1筛选PEG组合，6月最强个股中环股份涨幅34%、欣旺达涨幅10%。

| 股票代码 | 股票简称 | 所属行业 | 市值（亿元，2021/6/30） | PE（TTM，2021/6/30） | ROE（%，TTM，21Q1） | 归母净利润累计同比（%，21Q1，三年复合增速） | 预测净利润增速(2021/6/30) | PEG（2021/6/30） | 近三年净利同比标准差（%） | 近一个月涨跌幅（%，2021/6/30） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 002626.SZ | 金达威 | 医药生物 | 276 | 26 | 28 | 12 | 35 | 2.24 | 75 | -2.4 |
| 600332.SH | 白云山 | 医药生物 | 550 | 16 | 12 | 11 | 24 | 1.54 | 42 | 6.8 |
| 000999.SZ | 华润三九 | 医药生物 | 262 | 15 | 12 | 8 | 24 | 1.88 | 34 | 2.6 |
| 601607.SH | 上海医药 | 医药生物 | 601 | 11 | 12 | 16 | 21 | 0.66 | 11 | -9.1 |
| 002191.SZ | 劲嘉股份 | 轻工制造 | 156 | 18 | 11 | 12 | 23 | 1.50 | 12 | 1.3 |
| 002078.SZ | 太阳纸业 | 轻工制造 | 350 | 14 | 15 | 5 | 101 | 2.96 | 30 | -6.5 |
| 002301.SZ | 齐心集团 | 轻工制造 | 74 | 36 | 6 | 13 | 97 | 2.76 | 35 | -8.2 |
| 600163.SH | 中闽能源 | 公用事业 | 83 | 14 | 15 | 51 | 68 | 0.28 | 90 | 1.4 |
| 000543.SZ | 皖能电力 | 公用事业 | 86 | 9 | 7 | 57 | 15 | 0.15 | 86 | -1.6 |
| 600167.SH | 联美控股 | 公用事业 | 204 | 14 | 16 | 12 | 12 | 1.16 | 16 | -2.1 |
| 000977.SZ | 浪潮信息 | 计算机 | 409 | 26 | 11 | 56 | 27 | 0.46 | 50 | -3.8 |
| 002373.SZ | 千方科技 | 计算机 | 264 | 24 | 9 | 40 | 29 | 0.60 | 30 | 8.7 |
| 300207.SZ | 欣旺达 | 电子 | 512 | 50 | 15 | 21 | 62 | 2.39 | 41 | 9.5 |
| 300088.SZ | 长信科技 | 电子 | 203 | 23 | 12 | 15 | 49 | 1.60 | 21 | 1.4 |
| 600522.SH | 中天科技 | 通信 | 307 | 13 | 10 | 10 | 38 | 1.22 | 17 | -5.7 |
| 600873.SH | 梅花生物 | 农林牧渔 | 174 | 15 | 12 | 2 | 67 | 7.73 | 29 | -12.2 |
| 600350.SH | 山东高速 | 交通运输 | 296 | 10 | 9 | 5 | 72 | 2.11 | 35 | -3.3 |
| 000547.SZ | 航天发展 | 国防军工 | 303 | 35 | 10 | 44 | 42 | 0.79 | 18 | 0.5 |
| 002129.SZ | 中环股份 | 电气设备 | 1171 | 85 | 7 | 32 | 128 | 2.69 | 33 | 34.3 |
| 002602.SZ | 世纪华通 | 传媒 | 478 | 18 | 9 | 41 | 41 | 0.43 | 67 | -2.6 |

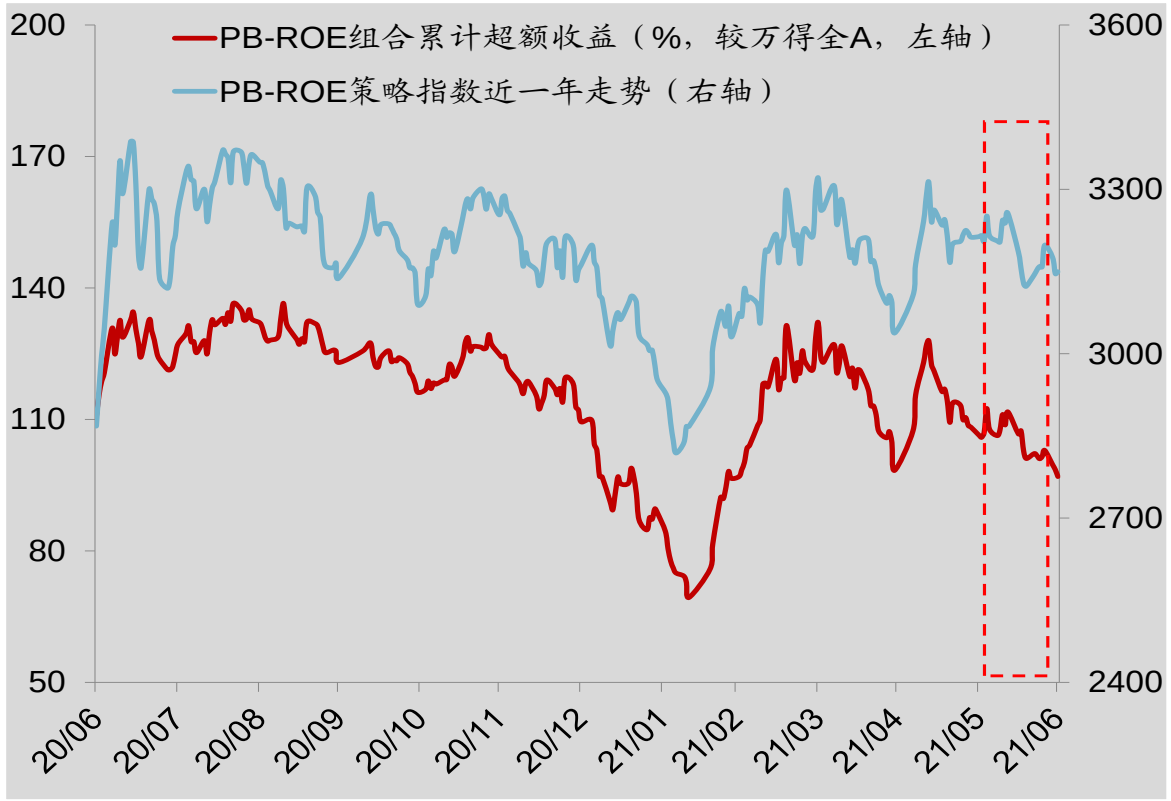




请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

➢ **PB-ROE同样考虑估值和盈利的匹配度，对周期、金融地产等价值类股票相对更为适用。2018年后超额收益持续下行，改良后的2010年以来较万得全A超额收益率97%，近1个月、2个月超额收益-9%、-1%。**

| PB-ROE组合筛选标准 |
| --- |
| 1、个股PB/ROE<所属申万一级行业PB/ROE中位数<br>（1） PB为调仓当天PB(LF),<br>（2） ROE为TTM数据 |
| 2、剔除ROE<0的个股 |
| 3、若筛选结果超过20只股票，选择ROE最高的20只 |
| 【注1】选股和调仓基准日为财报披露截止日 |
| 【注2】备选股票池限定为金融地产、周期行业 |



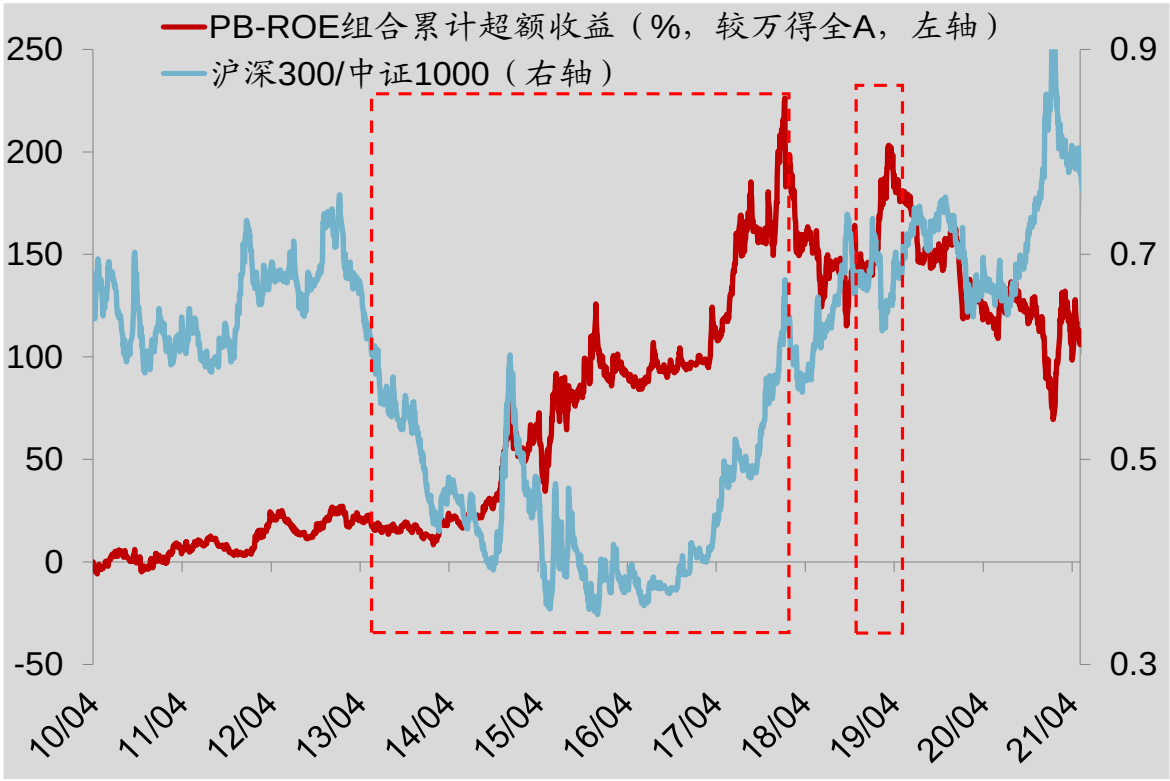





请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

- 下跌或者震荡市中，PB-ROE的超额收益较为明显。2018年之前，大盘风格占优，PB-ROE策略表现较好，但2019年后PB-ROE策略超额收益持续下行，与市场风格基本无关。






数据来源:Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

➢ 4/30根据2021Q1筛选PB-ROE组合，6月最强个股太钢不锈涨幅15.8%、天地源涨幅4.2%。

| 股票代码 | 股票简称 | 所属行业 | 市值（亿元，2021/6/30） | PB（LF，2021/6/30） | ROE（%，TTM，2021Q1） | 净利润同比增速（%，21Q1） | PB/ROE | 近一个月涨跌幅（%，2021/6/30) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 600376.SH | 首开股份 | 房地产 | 144 | 0.5 | 9 | -148 | 6.4 | -1.6 |
| 000402.SZ | 金融街 | 房地产 | 202 | 0.5 | 8 | 239 | 7.0 | -12.5 |
| 600266.SH | 城建发展 | 房地产 | 107 | 0.5 | 7 | 87 | 6.9 | -6.9 |
| 600208.SH | 新湖中宝 | 房地产 | 261 | 0.7 | 9 | 275 | 7.4 | -3.5 |
| 002133.SZ | 广宇集团 | 房地产 | 23 | 0.6 | 8 | 37 | 7.6 | -3.6 |
| 600657.SH | 信达地产 | 房地产 | 99 | 0.4 | 6 | -39 | 7.6 | -6.5 |
| 600510.SH | 黑牡丹 | 房地产 | 70 | 0.8 | 9 | -1 | 8.8 | -3.8 |
| 600823.SH | 世茂股份 | 房地产 | 152 | 0.6 | 6 | 10 | 9.6 | -4.7 |
| 600665.SH | 天地源 | 房地产 | 28 | 0.7 | 7 | -192 | 10.8 | 4.2 |
| 000778.SZ | 新兴铸管 | 钢铁 | 148 | 0.7 | 8 | 20 | 8.1 | -2.5 |
| 600307.SH | 酒钢宏兴 | 钢铁 | 145 | 1.1 | 10 | 271 | 11.4 | -0.4 |
| 000959.SZ | 首钢股份 | 钢铁 | 367 | 1.0 | 9 | 428 | 11.8 | 3.5 |
| 000825.SZ | 太钢不锈 | 钢铁 | 427 | 1.3 | 10 | 1149 | 12.7 | 15.8 |
| 600231.SH | 凌钢股份 | 钢铁 | 81 | 0.9 | 9 | 5242 | 10.2 | -3.1 |
| 000543.SZ | 皖能电力 | 公用事业 | 86 | 0.6 | 7 | -16 | 8.8 | -1.6 |
| 600795.SH | 国电电力 | 公用事业 | 478 | 0.9 | 9 | 331 | 10.0 | 0.4 |
| 600642.SH | 申能股份 | 公用事业 | 302 | 1.0 | 9 | 96 | 10.7 | 0.8 |
| 000600.SZ | 建投能源 | 公用事业 | 88 | 0.7 | 7 | -28 | 10.9 | -7.0 |
| 000850.SZ | 华茂股份 | 纺织服装 | 35 | 0.8 | 9 | 85 | 9.4 | -5.9 |
| 000617.SZ | 中油资本 | 非银金融 | 761 | 0.8 | 8 | -9 | 9.9 | -1.3 |



请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明



# 目录

1 成长型策略——十倍股、次新股

2 价值型策略——高股息、低估值

3 风险提示

- 企业盈利不及预期，企业历史财务数据表现不代表未来；
- 新的市场环境下，根据历史回溯效果得到的筛选标准可能失效。


请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

**证券分析师：姚佩**

执业证书：
S0600520090005

邮箱：
yaopei@dwzq.com.cn

**证券分析师：邢妍姝**

执业证书：
S0600521030001

邮箱：
xingys@dwzq.com.cn

**研究助理：马浩然**

执业证书：
S0600121010015

邮箱：
mahr@dwzq.com.cn

**证券分析师：陈李**

执业证书：
S0600518120001

邮箱：
yjs_chenl@dwzq.com.cn

# 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间；

中性：预期未来 6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间；

减持：预期未来 6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来6个月内，行业指数相对强于大盘5%以上；

中性： 预期未来6个月内，行业指数相对大盘-5%与5%；

减持： 预期未来6个月内，行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码：215021

传真：(0512)62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

# 东吴证券 财富家园