寻找不变脸的次新

——东吴策略·行业风火轮

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

2021年2月26日

寻找不变脸的次新

- **为什么研究次新股——市场扩容+关注不足。**近几年IPO节奏明显加快，2018-2020年上市股票分别达105只、203只、396只，已形成庞大的次新股样本池，但市场对于大多数次新股关注度不高，当前龙头估值高位情况下，次新股可提供新的选股思路。我们认为次新股的风险在于上市后业绩走弱，本篇报告将重点寻找不变脸的次新股。
- **如何定义不变脸——上市后ROE及利润增速不下滑。**若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；其中，上市融资将对ROE产生稀释作用，将上市前三年ROE均值乘以IPO调整系数以便前后可比，调整系数=上市前净资产/（上市前净资产+IPO融资净额）。
- **筛选20只次新股股票池。**从2018年之后上市且已满1年的次新股中筛选出ROE及利润增速不变脸的个股，结合行业分析师判断，形成10只次新股推荐股票池。对于上市未满1年（2020年2月后上市），无法跟踪上市后财务数据的次新股，选取上市前三年（2017-2019年）ROE在新股中均处于前20%的个股形成10只次新股推荐股票池。
- 风险提示：中美关系恶化；宏观经济不及预期；历史经验不代表未来。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明



目录

1 如何定义不变脸

上市后ROE及利润增速相较上市前三年均值不下滑。
ROE需利用IPO融资额进行调整以便前后可比。

2 次新股股票池

10只上市满1年的不变脸次新股;
10只上市未满1年的高ROE次新股。

3 风险提示

- 若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。

- 调整ROE：上市融资将对ROE产生稀释作用，因此将上市前三年ROE均值乘以IPO调整系数以便前后可比，调整系数=上市前净资产/（上市前净资产+IPO融资净额）。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明



目录

1 如何定义不变脸

上市后ROE及利润增速相较上市前三年均值不下滑。
ROE需利用IPO融资额进行调整以便前后可比。

2 次新股股票池

10只上市满1年的不变脸次新股;
10只上市未满1年的高ROE次新股。

3 风险提示

20只次新股股票池

2018年后上市且已满1年：筛选ROE及利润增速不变脸的个股；上市未满1年：选取上市前三年ROE均处前20%个股。结合行业分析师判断，形成20只次新股股票池。

个股代码	个股简称	上市日期	行业	市值（亿元）	PE-TTM（倍）	2021E-PE（倍）	2020Q3收入（亿元）	2020Q3归母净利润（亿元）	2020Q3收入增速（%）	2020Q3利润增速（%）	2020Q3年化ROE（%）	卖方评级机构数（家）	20Q4基金持股比例（%）
603893.SH	瑞芯微	2020-02-07	电子	251	97	64	12	1.9	30	49	13.2	3	
688019.SH	安集科技	2019-07-22	电子	165	129	97	3	1.1	50	145	16.1	11	8.7
300866.SZ	安克创新	2020-08-24	电子	609	92	53	60	5.3	32	16		18	4.5
688200.SH	华峰测控	2020-02-18	机械设备	227	153	83	3	1.4	45	68	14.7	20	8.9
002975.SZ	博杰股份	2020-02-05	机械设备	136	40	25	11	3.1	64	131	44.3	1	
603700.SH	宁水集团	2019-01-22	机械设备	51	20	13	11	1.8	16	36	18.6	10	0.4
688188.SH	柏楚电子	2019-08-08	计算机	288	93	58	4	2.8	39	45	16.3	18	21.1
688568.SH	中科星图	2020-07-08	计算机	110	94	44	3	0.3	29	59		1	0.3
688051.SH	佳华科技	2020-03-20	计算机	55	32	16	4	0.9	38	108		4	0.3
601865.SH	福莱特	2019-02-15	建筑材料	717	75	29	40	8.1	19	60	21.5	18	2.2
603713.SH	密尔克卫	2018-07-13	交通运输	203	83	46	24	2.1	33	47	18.4	8	5.5
688139.SH	海尔生物	2019-10-25	医药生物	251	78	44	10	2.7	35	104	14.2	4	1.5
300896.SZ	爱美客	2020-09-28	医药生物	1113	310	174	5	2.9	17	32		31	12.2
300832.SZ	新产业	2020-05-12	医药生物	493	57	41	16	7.0	32	25		9	1.1
300841.SZ	康华生物	2020-06-16	医药生物	272	72	43	8	3.4	180	288		7	0.6
688298.SH	东方生物	2020-02-05	医药生物	152	24	10	11	6.6	320	1,039		3	0.2
688580.SH	伟思医疗	2020-07-21	医药生物	83	60	45	3	0.9	13	22		5	8.9
688122.SH	西部超导	2019-07-22	有色金属	274	84	50	15	2.7	54	143	13.7	13	10.5
300894.SZ	火星人	2020-12-31	家用电器	203	102	51	10	1.6	21	9		3	4.2
603195.SH	公牛集团	2020-02-06	轻工制造	1198	61	42	71	16.0	-5	-9		22	5.8

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

产品说明

- 行业比较是策略研究的传统领域，在行业景气度、板块轮动等领域，均有比较成熟的研究成果。但实际应用中，行业比较容易陷入连篇累牍，众多繁杂的数据与股价相关性并不高，且难以动态高频跟踪。

- 行业风火轮作为东吴策略·行业比较的常规周报，目的是删繁就简，将行业超额收益视为最终目的，寻找真实相关的1、2个关键景气指标，进行高频跟踪。

- 过去两周我们主要关注2020年美股十倍股及南下资金大幅流入后的放缓区间港股市场表现，本期我们重点关注上市后业绩不变脸的次新股。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明



目录

1 如何定义不变脸

上市后ROE及利润增速相较上市前三年均值不下滑。
ROE需利用IPO融资额进行调整以便前后可比。

2 次新股股票池

10只上市满1年的不变脸次新股;
10只上市未满1年的高ROE次新股。

3 风险提示

- 中美关系恶化;
- 宏观经济不及预期;
- 历史经验不代表未来。

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

研究助理：冯涵若

执业证书：
S0600119020001

邮箱：
fenghr@dwzq.com.cn

研究助理：张家琦

执业证书：
S0600119070011

邮箱：
zhangjiaqi@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