

2018 年 11 月 15 日

相关研究

“各期新股快报”

“各期新股策略报告”

证券分析师

 彭文玉 A0230517080001
 pengwy@swsresearch.com

联系人

 胡巧云
 (8621)23297818×7705
 huqy@swsresearch.com

本批建议持续关注宇晶股份

——第 39 批新股申购策略报告 20181115

本期投资提示：

- **IPO 常态化将保持，过会率明显回升。** IPO 市场第 39 次批文安排了 2 只新股发行，环比持平，距离第 38 次批文下发时隔两周。此次 IPO 批文未公布新股核准募资总额，我们预计本批募资总额约 10.85 亿元，较第 38 批次下降 22.47%。同时我们预期 IPO 常态化节奏将保持，截至年底大概率还将下发 7 次 IPO 批文。截至 11 月 15 日，2018 年已安排 180 企业上会，其中 98 家获通过，整体过会率为 54.44%，同比下滑 24.02 个百分点，其中 9 月、10 月过会率出现小幅上升态势，分别有 73.3%、62.5%。而 11 月上半月已有 6 家企业上会，5 家过会，过会率达到 83.3%，本周 3 家上会企业皆闯关成功，为 6 月至今单周通过率最高。
- **A 类不低于 50%。** 宇晶股份对于配售对象的筛选排序遵循“价、量、时”原则，将网下机构分为三类。在对优配对象的倾斜方面，A 类、B 类获配占比分别设置为不低于 50%、不低于 10%。
- **AHP 模型分值——宇晶股份靠前。** 根据本轮新股 AHP 得分、价格、流通市值情况，我们认为 2 只新股上市表现（即上市初期涨幅）依次为**宇晶股份、海容冷链**。
- **宇晶股份：国内精密数控机床设备领先企业之一。** 宇晶股份是国内线切割和研磨抛光设备研发生产领域的领先企业之一，客户涵盖蓝思科技、欧菲光、三环集团、合力泰、比亚迪等众多国内外知名企业。受益于下游手机盖板玻璃行业的持续增长以及客户结构的优化，公司主要产品研磨抛光机销量大幅增长，带动销售收入快速增长，2015-2017 年营业收入和归属净利润年均复合增速分别为 67.85%和 131.61%，2018 年上半年同比增速分别为 167.17%、309.84%。2017 年公司新开展了多线切割机技术改造业务，成为新的收入增长点。截至 2018 年 6 月末在手订单金额合计 2.68 亿元，占 2017 年营业总收入的 76%。此次募投项目包括多线切割机、研磨抛光机扩产项目和智能装备生产项目，有望有效解决公司产能瓶颈，巩固并提升在多线切割机和研磨抛光机的市场份额。



申万宏源研究微信服务号

目录

1. 发行价预期及申购策略	4
1.1 IPO 常态化将保持，过会率明显回升	4
2. 本轮新股配售方案分析	5
2.1 宇晶股份市值门槛六千万	5
2.2 A 类不低于 50%	5
2.3 惠及优配等对象	6
3. 预期配售比例及收益.....	6
3.1 预计本批新股网下获配资金量约在 0.92-1.06 万元	6
3.2 2 只新股发行 PE 相对行业“折价”程度相当	6
3.3 AHP 模型分值——宇晶股份靠前	7
4. 宇晶股份：国内精密数控机床设备领先企业之一	7
附录：本轮新股基本面亮点及特色	8

图表目录

图 1：2018 年前 39 批 IPO 发行节奏及规模比较.....	4
图 2：六千万市值门槛占比分布一览.....	5
图 3：2018 第 39 批新股发行 PE 与行业 PE 比较	7
表 1：2018 年第 39 批新股网下市值要求	5
表 2：投资者分类及优配比较	5
表 3：网下投资者备案的部分资格要求	6
表 4：2018 第 39 批新股网下预计配售比例区间及对应拟获配资金量	6
表 5：2018 第 39 批新股打分排序.....	7

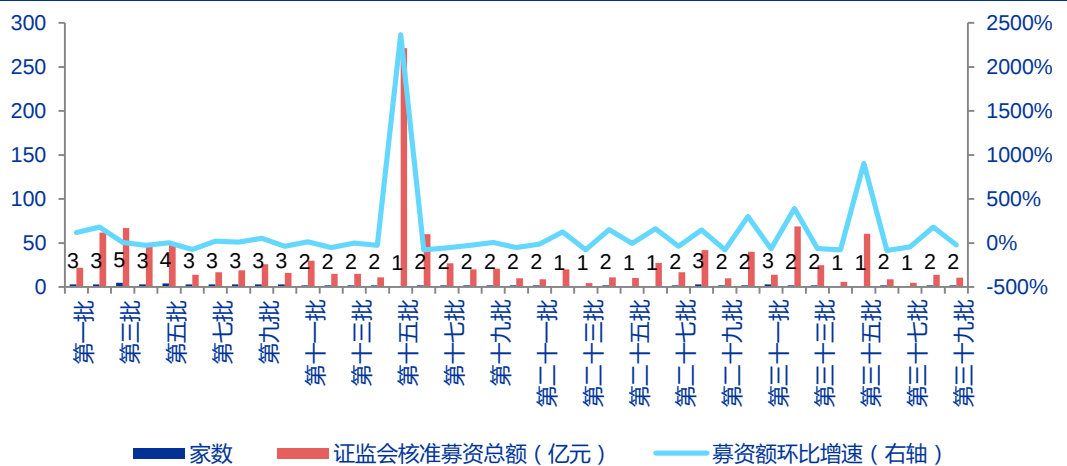
1. 发行价预期及申购策略

1.1 IPO 常态化将保持，过会率明显回升

我国 IPO 市场第 39 次批文安排了 2 只新股发行，环比持平，距离第 38 次批文下发时隔两周。此次 IPO 批文未公布新股核准募资总额，根据预测发行价及发行量我们预计本批募资总额约 10.85 亿元，较第 38 批次下降 22.47%。其中宇晶股份拟询价发行，而海容冷链则直接定价发行，截至目前今年获批且已招股的 85 只新股中询价数占比为 84.71%，高于 2017 年全年的 78.1%。11 月 8 日，证监会副主席方星海在公开场合表示，“要继续保持新股常态化发行，改革完善以信息披露为核心的股票发行制度，进一步提高企业发行上市的可预期性。”我们预期 IPO 常态化节奏将保持，截至年底大概率还将下发 7 次 IPO 批文。

截至 11 月 15 日，2018 年已安排 180 企业上会，其中 98 家获通过，整体过会率为 54.44%，同比下滑 24.02 个百分点，其中除 2 月份过会率低至 36% 的历史“冰点”外，3 月至 8 月整体在 60% 上下波动，9 月、10 月过会率出现小幅上升态势，分别有 73.3%、62.5%。而 11 月上半月已有 6 家企业上会，5 家过会，过会率达到 83.3%，其中本周 3 家上会企业皆闯关成功，为 6 月至今单周通过率最高。

图 1：2018 年前 39 批 IPO 发行节奏及规模比较



资料来源：证监会网站、申万宏源研究

2. 本轮新股配售方案分析

2.1 宇晶股份市值门槛六千万

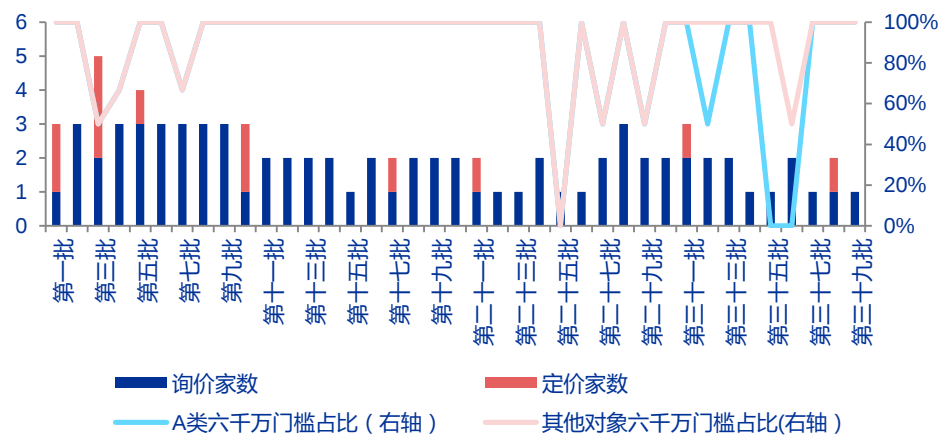
第 39 批宇晶股份对网下全部配售对象皆设置 6000 万元市值门槛，截至目前，前 39 批已招股的 72 只询价新股中有 62 只对全部对象统一设置 6000 万元的市值门槛，占比为 86.11%。

表 1：2018 年第 39 批新股网下市值要求

股票代码	股票名称	网下市值要求（万元）	拟上市交易所
002943.SZ	宇晶股份	6000	深

资料来源：Wind、申万宏源研究

图 2：六千万市值门槛占比分布一览



资料来源：Wind、申万宏源研究

2.2 A 类不低于 50%

第 39 批采用询价模式的宇晶股份对于配售对象的筛选排序遵循“价、量、时”原则，将网下机构分为三类。在对优配对象的倾斜方面，A 类、B 类获配占比分别设置为不低于 50%、不低于 10%。

表 2：投资者分类及优配比较

股票名称	投资者分类	社保养老金公募优配比例	年金保险类优配比例
宇晶股份	三类：A 类公募养老金社保；B 类年金保险；C 类其他投资者。	不低于 50%	不低于 10%

资料来源：Wind、申万宏源研究

2.3 惠及优配等对象

第 39 批采用询价模式的宇晶股份对网下部分投资者开设了绿色通道，主要惠及优配、QFII、机构自营、个人，即上述配售对象无需提供《出资方基本情况表》。

表 3：网下投资者备案的部分资格要求

股票名称	网下资格的部分个性化条件
宇晶股份	优配、QFII、机构自营、个人无需提供《出资方基本情况表》

资料来源：Wind、申万宏源研究

3. 预期配售比例及收益

3.1 预计本批新股网下获配资金量约在 0.92-1.06 万元

由于第 39 批询价新股的网下申购上限股数远低于网下初始发行量，为网下初始发行量的 33%左右，为避免统计数据上的虚高，本小节预计的配售比例均统一调整为网下最高申购量为网下初始发行量这一口径。

参考最近几批新股的网下配售比例，我们预计第 39 批新股网下配售比例约为 0.0035%-0.0040%，预期所需获配缴纳资金量预期可能在 0.92-1.06 万元之内。综合考虑其网下市值门槛、发行规模、发行价、AHP 打分，我们预计本批询价新股的配售比例区间如表 5 中蓝色部分所示。

表 4：2018 第 39 批新股网下预计配售比例区间及对应拟获配资金量

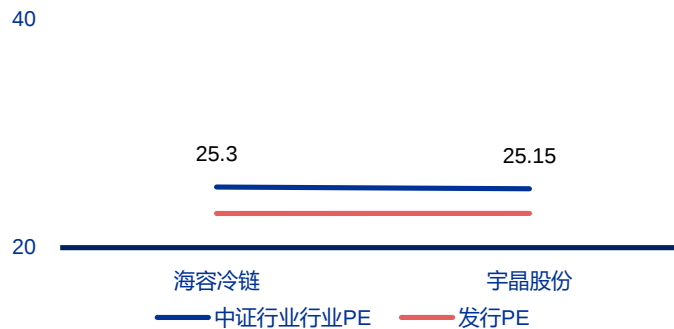
股票代码	股票名称	网下拟需资金量（万元）		
		预计配售比例 0.0030%	预计配售比例 0.0035%	预计配售比例 0.0040%
002943	宇晶股份	0.79	0.92	1.06

资料来源：Wind、申万宏源研究

3.2 2 只新股发行 PE 相对行业“折价”程度相当

本批 2 只新股均属于通用设备制造业，且发行市盈率均为 22.99 倍，因此就发行 PE 与行业比较而言，2 只新股折价程度大致相当，预计上市后相对行业的上涨空间差别不大且较为有限。

图 3 : 2018 第 39 批新股发行 PE 与行业 PE 比较



资料来源：Wind、申万宏源研究

3.3 AHP 模型分值——宇晶股份靠前

根据本轮新股 AHP 得分、价格、流通市值情况，我们认为 2 只新股上市表现（即上市初期涨幅）依次为宇晶股份、海容冷链。

表 5 : 2018 第 39 批新股打分排序

股票代码	股票简称	预期发行价 (元)	预期融资额 (亿元)	AHP 得分	排序
002943	宇晶股份	17.61	4.40	1.77	1
603187	海容冷链	32.25	6.45	1.74	2

资料来源：申万宏源研究

4 . 宇晶股份：国内精密数控机床设备领先企业之一

宇晶股份是国内线切割和研磨抛光设备研发生产领域的领先企业之一，客户涵盖蓝思科技、欧菲光、三环集团、合力泰、比亚迪等众多国内外知名企业。受益于下游手机盖板玻璃行业的持续增长以及客户结构的优化，公司主要产品研磨抛光机销量大幅增长，带动销售收入快速增长，2015-2017 年营业收入和归属净利润年均复合增速分别为 67.85%和 131.61%，2018 年上半年同比增速分别为 167.17%、309.84%。同时，2017 年公司新开展了多线切割机技术改造业务，成为新的收入增长点。

海容冷链是冷链物流设备行业的高新技术企业，产品类型丰富，覆盖了商用冷冻展示柜、商用冷藏展示柜，共有约 100 余款产品。公司在商用展示柜销量上持续稳定增长，目前已成长为该细分行业的具有较强竞争力的企业，2017 年商用展示柜国内销量达到 32 万台，市场占有率约为 9.49%，出口市场占有率排名第一，目前成功进入联合利华、雀巢等国际知名冷饮企业的全球合格供应商名录，产品销往北美、南美、欧洲等多个国家或地区，国际市场竞争力逐步提升。

表 6：2018 年第 39 批新股的部分关注要素

核准新股 股票代码	股票名称	行业 PE/发 行 PE	最新一期毛 利率	发行后每股净 资产	行业	主营	亮点
002943	宇晶股份	1.09	42.36%	6.8	C34 通用设备 制造业	多线切割机、研磨抛光 机	国内精密数控机床设备 领先企业之一
603187	海容冷链	1.10	30.12%	14.4	C34 通用设备 制造业	商用冷冻展示柜和商 用冷藏展示柜	冷链物流设备行业竞争 优势企业

资料来源：Wind、申万宏源研究

附录：本轮新股基本面亮点及特色

宇晶股份：国内精密数控机床设备领先企业之一

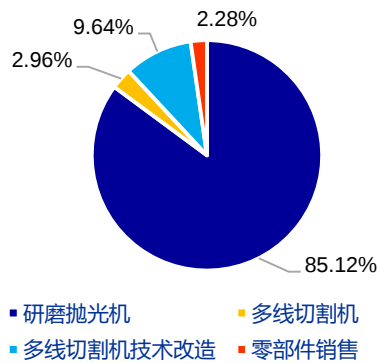
公司是国内线切割和研磨抛光设备研发生产领域的领先企业之一，现有多线钢丝切割机系列产品和高精度平面系列研磨抛光机系列产品等多种具备国际先进水平产品，产品可覆盖 IC、IT 行业中如玻璃、蓝宝石、硅材料、磁性材料和陶瓷材料等硬脆材料的切割、研磨和抛光加工领域，产品线丰富，目前客户涵盖蓝思科技、欧菲光、三环集团、合力泰、比亚迪等众多国内外知名企业。

受益于下游手机盖板玻璃行业的持续增长以及客户结构的优化，公司产品研磨抛光机销量大幅增长，带动销售收入快速增长，2015-2017 年营业收入和归属净利润年均复合增速分别为 67.85%和 131.61%，2018 年上半年同比增速分别为 167.17%、309.84%。同时，2017 年公司新开展了多线切割机技术改造业务，成为新的收入增长点。2015 年来公司业务持续增长，各年末在手订单大幅增长，截至 2018 年 6 月末在手订单金额合计 2.68 亿元，占 2017 年营业总收入的 76%。此次募投项目包括多线切割机、研磨抛光机扩产项目和智能装备生产项目，有效解决公司产能瓶颈，巩固并提升在多线切割机和研磨抛光机的市场份额。

可比公司：晶盛机电、宇环数控、江西新航等

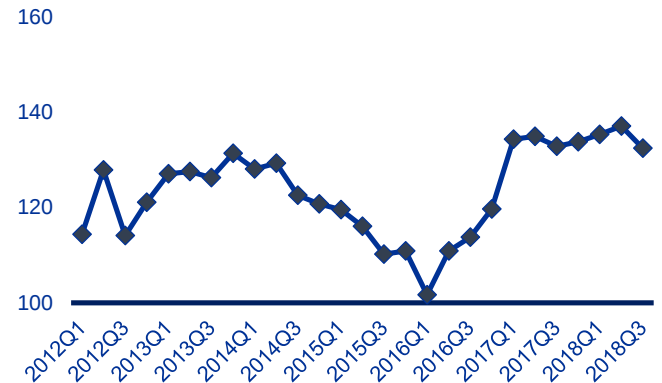
主要风险：客户集中度较高、应收账款较高

图 3：宇晶股份 2017 年主营收入构成



资料来源：Wind、申万宏源研究

图 4：C34 通用设备制造业景气指数



资料来源：Wind、申万宏源研究

海容冷链：冷链物流设备行业竞争优势企业

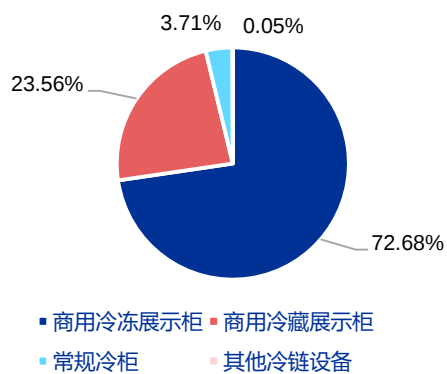
公司是冷链物流设备行业的高新技术企业，产品类型丰富，覆盖了商用冷冻展示柜、商用冷藏展示柜，共有约 100 余款产品，应用领域包括冷饮、速冻食品、啤酒、饮料、乳业、连锁超市等众多下游行业。公司在商用展示柜销量上持续稳定增长，目前已成长为该细分行业的具有较强竞争力的企业，2017 年商用展示柜国内销量达到 32 万台，市场占有率约为 9.49%。2014-2017 年度，公司国内商用展示柜产品出口占比逐年上升，分别为 2.28%、4.31%、4.84%及 5.11%，其中 2017 年出口市场占有率排名第一。凭借在产品质量、生产规模、设计能力、价格等方面的优势，公司已经成功进入联合利华、雀巢等国际知名冷饮企业的全球合格供应商名录，产品销往北美、南美、欧洲等多个国家或地区，国际市场竞争力逐步提升。

经过长期实践探索，公司建立了特有的专业生产管理体系，该体系采用柔性化的生产线设计，实现了单条产线多类产品的“混合式”生产，从而保证了公司产品多样化、差异化的前提下生产效率的提升。本次募集资金投资项目建设完成并达产后，预计公司将新增 50 万台商用展示柜和 10 万台超低温冷柜、冷链物流配送箱等新产品产能，可进一步完善公司产品体系，满足市场需求。

可比公司：青岛海尔、澳柯玛、四方冷链等

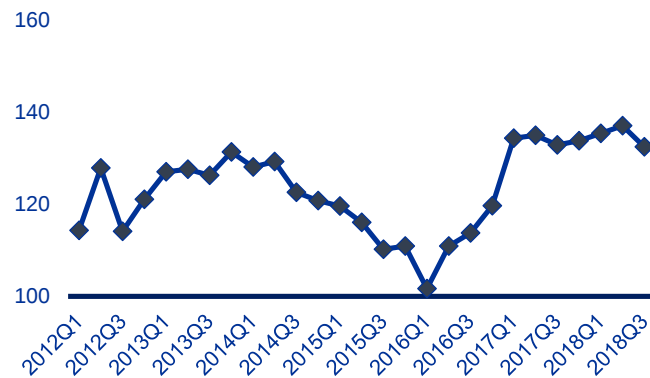
主要风险：主营产品季节性波动、客户相对集中、汇率波动、净资产收益率下降

图 5：海容冷链 2017 年主营收入构成



资料来源：Wind、申万宏源研究

图 6：C34 通用设备制造业景气指数



资料来源：Wind、申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东	陈陶	021-23297221	13816876958	chentao1@swhysc.com
华北	李丹	010-66500631	13681212498	lidan4@swhysc.com
华南	陈雪红	021-23297530	13917267648	chenxuehong@swhysc.com
海外	胡馨文	021-23297753	18321619247	huxinwen@swhysc.com

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。