



投资策略研究

【粤开策略大势研判】积极布局基本面修复行情

2023 年 04 月 02 日

投资要点

分析师：李兴

执业编号：S0300518100001

电话：010-83755576

邮箱：lixing@ykgzq.com

近期报告

《【粤开策略大势研判】出口体现韧性，挖掘结构性机会》2023-03-12

《【粤开策略】四维度挖掘央企、国企的潜力股、进步生和全能王》2023-03-16

《【粤开策略大势研判】季报期的复苏成色验证，关注库存去化充分、产能利用率修复、率先进入复苏期的行业》2023-03-19

《【粤开策略大势研判】风格轮动趋缓，从前期占优行业把握市场主线》2023-03-26

大势研判

本周（3 月 27 日-3 月 31 日）市场先抑后扬，沪指周线录得三连阳但涨幅不断缩小，3 月中旬以来持续运行于 3200-3300 点箱体区间，预计后续有效突破还需量能配合。

宏观经济数据方面，3 月我国经济继续企稳回升，制造业采购经理指数连续三个月位于扩张区间。受益于国内经济循环加快恢复，制造业生产和市场需求稳步回升，3 月份 PMI 继续位于扩张区间，达到 51.9%，但环比下降 0.7 个百分点，一是前期高基数效应，二是海外高利率环境影响终端需求，导致下游订单减少。

技术面来看，本周沪指先抑后扬，整体录得上涨，尤其是周四上午触及 3220 点后快速上演 V 形反弹，一举收复 5 日、10 日和 60 日均线，周五继续上行，全天基本运行于 20 日均线以上。但市场交易量未能随之有效放大，价涨量不涨一般表明市场杀跌动力不足，后续大盘企稳回升概率较大。总体看 3 月中旬以来沪指持续运行于 3200-3300 点箱体区间，上有压力下有支撑，建议投资者关注一季报业绩披露情况，把握题材轮动投资机会，逢低布局优质个股。

业绩披露方面，截至 2023 年 3 月 31 日，A 股市场共 49 家企业披露了一季报业绩预告，其中 41 家企业预喜，业绩预喜率达 83.67%。业绩预喜企业中，电力设备、医药生物、汽车、机械设备行业企业数量较多。从具体业绩增速来看，27 家企业净利润增速在 20%以上，占比较多的行业包括医药生物、电力设备和汽车。

整体来看，随着 2023 年我国经济持续企稳回升，作为宏观经济的晴雨表，A 股指数也迎来强势反弹，尤其是部分低估值板块在业绩驱动下迎来了修复性上涨。当前 A 股市场估值仍处低位，对外资具有有较强吸引力，过去三周净流入超过 300 亿元。随着国内经济延续企稳，二季度市场主线将逐步明晰，有助于提升投资者风险偏好，A 股反击行情有望延续，建议积极布局基本面修复行情，关注大消费、数字经济和国企改革三条主线。

A 股一季度业绩预告分析

4 月是 A 股一季报和上年度年报集中披露期，相对于其他季报而言，一季报对于全年投资主线一般有更强的指向意义，一季报绩优股在后期往往有较好表现。如过去两年表现较好的新能源和储能板块，均在当年一季报出现了较高的业绩增长。

从市场表现方面来看，一季报绩优股在二季度往往能实现超额收益，大概率跑赢大盘指数，通过统计过去五年 A 股一季报净利润增速前 20 个股，平均超额收益来看，在二季度相对万得全 A 指数的平均超额收益有四年为正，整体跑赢万得全 A 指数概率为 80%。

我们从一季报业绩预告情况来前瞻 A 股一季度业绩情况。截至 2023 年 3 月



31 日，A 股市场共 49 家企业披露了一季报业绩预告，其中 41 家企业预喜，业绩预喜率达 83.67%。业绩预喜企业中，电力设备、医药生物、汽车、机械设备行业企业数量较多。结合估值情况来看，预喜企业较多的行业中绝对估值（市盈率 TTM）较低的是医药生物（23.85）、电力设备（26.09）、汽车（30.63），相对估值（市盈率处于近三年估值分位点）较低的是医药生物（1.37%）和电力设备（14.42%）。

从具体业绩增速来看，27 家企业净利润增速在 20% 以上，占比较多的行业包括医药生物、电力设备和汽车，其中 10 家企业预计净利润增速超过 100%，医药生物和电力设备企业数量较多。综合 2022 年业绩情况，2022 年以及 2023 年一季报业绩预告增速均超过 20% 企业有 11 家，机械设备、医药生物、电子行业企业多。

总体来看，以电力设备、电子为代表的成长板块和医药、汽车行业为代表的大消费板块一季报预告表现亮眼，主要受到相关行业景气度较高以及外围环境利好的刺激。如受益于光伏储能、充电桩和汽车电子等下游市场需求旺盛，部分新能源企业迎来业务订单爆发，叠加规模效应逐渐凸显降低成本，带来营业收入和净利润高速增长。随着年报和一季报业绩预告陆续披露，A 股市场将进入业绩验证期，建议投资者关注高增长低估值板块的优质标的，尤其是近两年业绩连续增长的优质公司。

风险提示

政策推进不及预期、外围环境超预期走弱。



目 录

一、大势研判	4
二、A 股一季度业绩预告分析.....	5
三、本周市场回顾	8
四、风险提示	9

图表目录

图表 1： 过去五年一季报净利润增速前 20 个股二季度平均超额收益及胜率.....	5
图表 2： 预喜企业行业分布情况	5
图表 3： 净利润增速在 20%以上的企业行业分布.....	6
图表 4： 2022 年及今年一季报业绩增速同比超过 20%的企业行业分布	7
图表 5： 一季度报预喜企业数量较多行业估值情况	7
图表 6： 本周主要指数涨跌幅（%）	8
图表 7： 本周风格指数表现（%）	8
图表 8： 本周各行业涨跌幅（%）	9



一、大势研判

本周（3月27日-3月31日）市场先抑后扬，沪指周线录得三连阳但涨幅不断缩小，3月中旬以来持续运行于3200-3300点箱体区间，后续有效突破还需量能配合。具体来看，上证指数、科创50、创业板指涨幅分别为0.22%、1.94%、1.23%。行业方面，本周以美容和社服为代表的消费行业涨幅领先，建筑建材等房地产板块跌幅较大。

宏观经济数据方面，3月我国经济继续企稳回升，制造业采购经理指数连续三个月位于扩张区间。受益于国内经济循环加快恢复，制造业生产和市场需求稳步回升，3月份PMI继续位于扩张区间，达到51.9%，但环比下降0.7个百分点，一是前期高基数效应，二是海外高利率环境影响终端需求，导致下游订单减少。分企业规模看，中小型企业PMI下滑相对较多，3月大、中、小型企业PMI分别为53.6%、50.3%和50.4%，低于上月0.1、1.7和0.8个百分点。值得注意的是，消费品行业PMI连续三个月回升，扩张步伐加快，另外服务业市场需求释放继续加快，**建议关注消费服务类板块投资机会。**

技术面来看，本周沪指日线先抑后扬，整体录得上涨，尤其是周四上午触及3220点后快速上演V形反弹，一举收复5日、10日和60日均线，周五继续上行，全天基本运行于20日均线以上。但市场交易量未能随之有效放大，价涨量不涨一般表明市场杀跌动力不足，后续大盘企稳回升概率较大。总体看3月中旬以来沪指持续运行于3200-3300点箱体区间，上有压力下有支撑，建议投资者关注一季报业绩披露情况，把握题材轮动投资机会，逢低布局优质个股。

业绩披露方面，截至2023年3月31日，A股市场共49家企业披露了一季报业绩预告，其中41家企业预喜，业绩预喜率达83.67%。业绩预喜企业中，电力设备、医药生物、汽车、机械设备行业企业数量较多。从具体业绩增速来看，27家企业净利润增速在20%以上，占比较多的行业包括医药生物、电力设备和汽车，其中10家企业预计净利润增速超过100%，医药生物和电力设备企业数量较多。

整体来看，随着2023年我国经济持续企稳回升，作为宏观经济的晴雨表，大盘指数也迎来强势反弹，尤其是部分低估值板块在业绩驱动下迎来了修复性上涨。当前A股市场估值仍处低位，对外资具有有较强吸引力。随着国内经济延续企稳，二季度市场主线将逐步明晰，有助于提升投资者风险偏好，二季度A股反击行情有望延续，建议关注以下三条主线。

一、大消费行业景气度逐步上升。今年以来，消费品行业PMI连续三个月回升，扩张步伐加快，另外服务业市场需求释放继续加快，消费服务类板块投资机会凸显。另外根据一季报披露情况，以医药、汽车行业为代表的大消费板块一季报预告表现亮眼，建议持续关注稳增长和扩内需政策刺激下大消费板块投资机会。

二、数字经济板块具备长期投资机会。2012至2021年，中国数字经济规模从11万亿元增长到45.5万亿元，数字产业已成优势产业，未来将加速发展。发展数字经济可以发挥我国超大规模市场优势，降低研发成本。**数据和算力是未来数字经济发展的基础**，随着产业数字化进程不断推进，数据存储和计算需求不断提升，相关板块具备长期投资机会。

三、继续关注国企改革主题投资机会。政府工作报告提出要深化国资国企改革，提高国企核心竞争力。目前国企整体估值较低，政策催化下，有望迎来估值修复良机。随着国企改的进一步推动，国企的经营效益和活力有望增强，助推行业基本面对企业盈利改善，带动估值修复，探索建立中国特色估值体系。重点关注行业地位

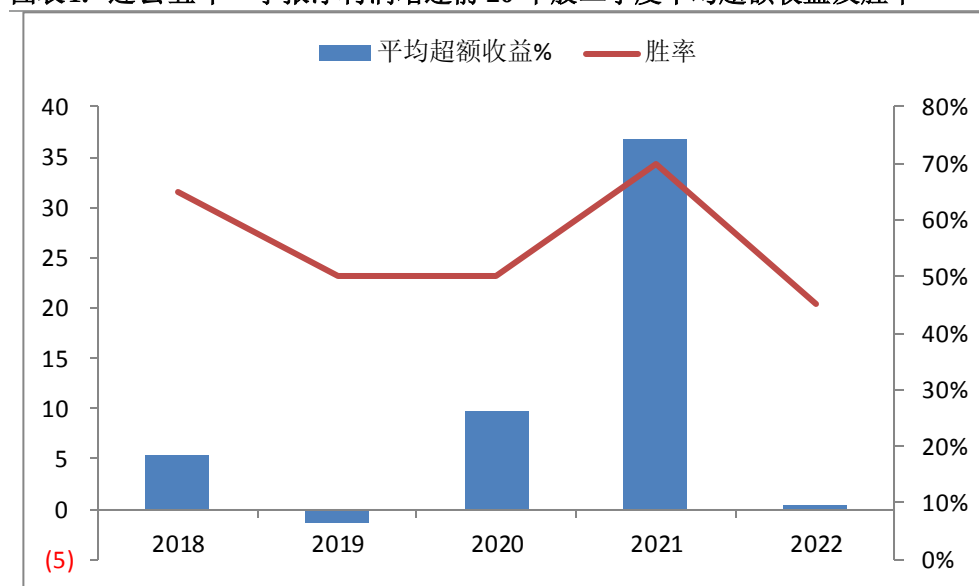


稳固的优质国企，以及股权激励空间较大的国企。

二、A 股一季度业绩预告分析

A 股一季报相对于其他季报而言，对于全年投资主线一般有更强的指向意义，一季报绩优股在后期往往有亮眼表现。如过去两年表现较好的新能源和储能板块，均在当年一季报出现了较高的业绩增长。从市场表现方面来看，一季报绩优股在二季度往往能实现超额收益，大概率跑赢大盘指数，通过统计过去五年 A 股一季报净利润增速前 20 个股，平均超额收益来看，在二季度相对万得全 A 指数的平均超额收益有四年为正，整体跑赢万得全 A 指数概率为 80%；胜率方面来看，五年中有四年胜率在 50%以上（含），平均胜率为 56%。

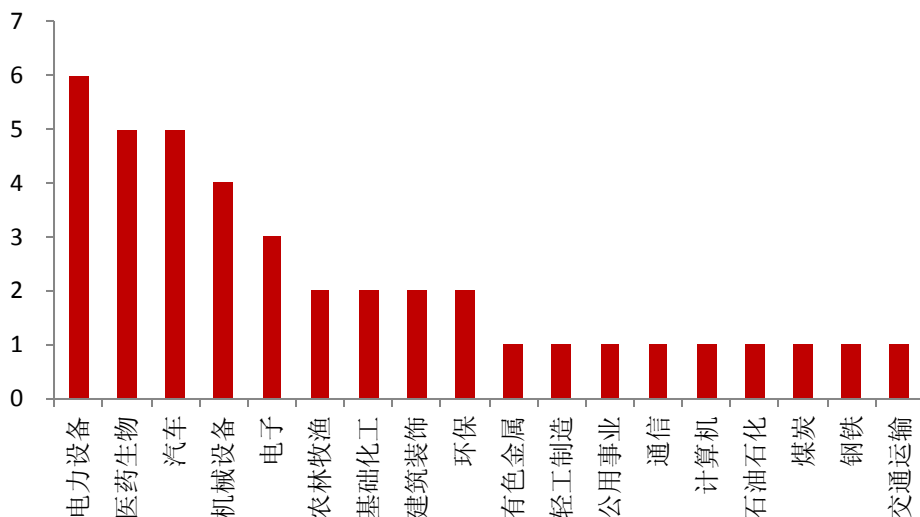
图表1：过去五年一季报净利润增速前 20 个股二季度平均超额收益及胜率



资料来源:wind、粤开证券研究院（相对万得全 A 指数）

截至 2023 年 3 月 31 日，A 股市场共 49 家企业披露了一季报业绩预告，其中 41 家企业预喜，业绩预喜率达 83.67%。业绩预喜企业中，电力设备、医药生物、汽车、机械设备行业企业数量较多，均在 4 家以上。

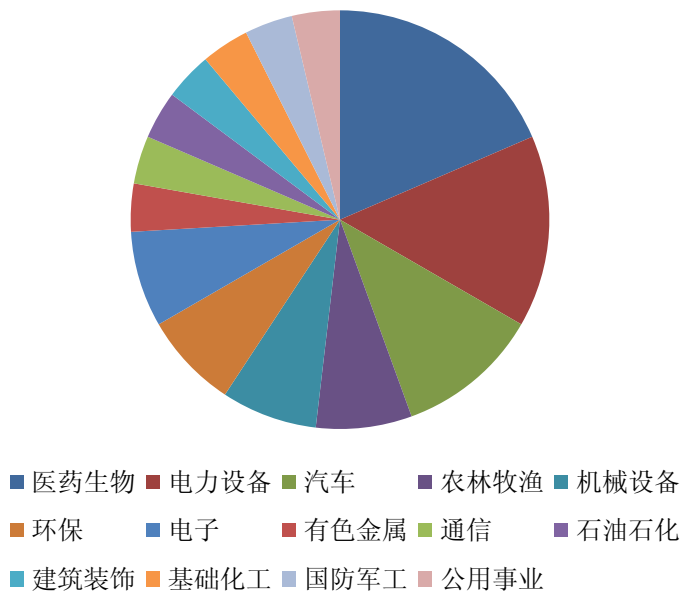
图表2：预喜企业行业分布情况



资料来源:wind、粤开证券研究院

从业绩增速来看，我们以业绩预告净利润增速平均值计算，27 家企业净利润增速在 20%以上，占比较多的行业包括医药生物、电力设备、汽车，分别为 5 家、4 家和 3 家。10 家企业预计净利润增速超过 100%，医药生物和电力设备企业数量较多，均为 2 家。

图表3：净利润增速在 20%以上的企业行业分布



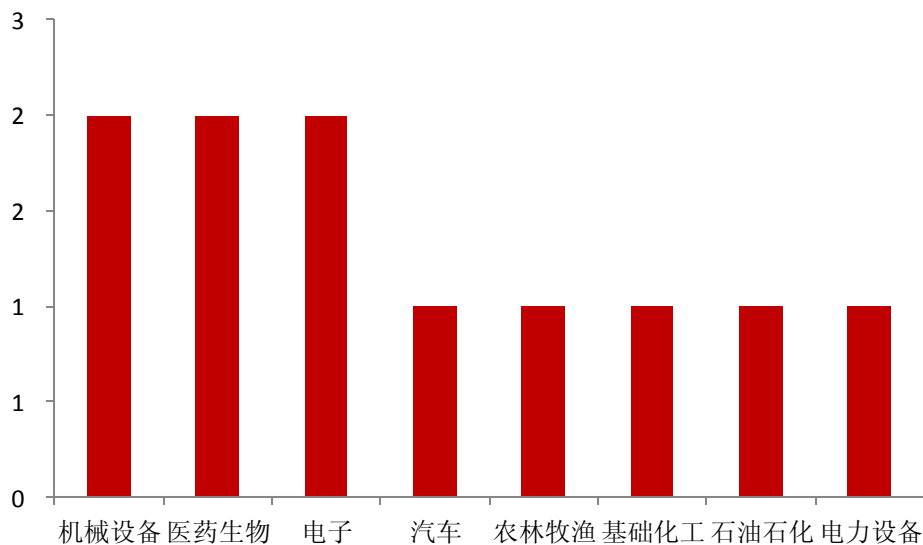
资料来源: wind、粤开证券研究院

其中，2022 年净利润增速（未披露 2022 年报的企业使用同期业绩预告数据代替）以及 2023 年一季报业绩预告增速均超过 20%企业数为 11 家，**机械设备、医药生物、电子**行业企业多，均为 2 家。随着年报和一季报业绩预告陆续披露，A 股市场将进入业绩验证期，建议投资者关注高增长低估值板块的优



质标的，尤其是近两年业绩连续增长的优质公司。

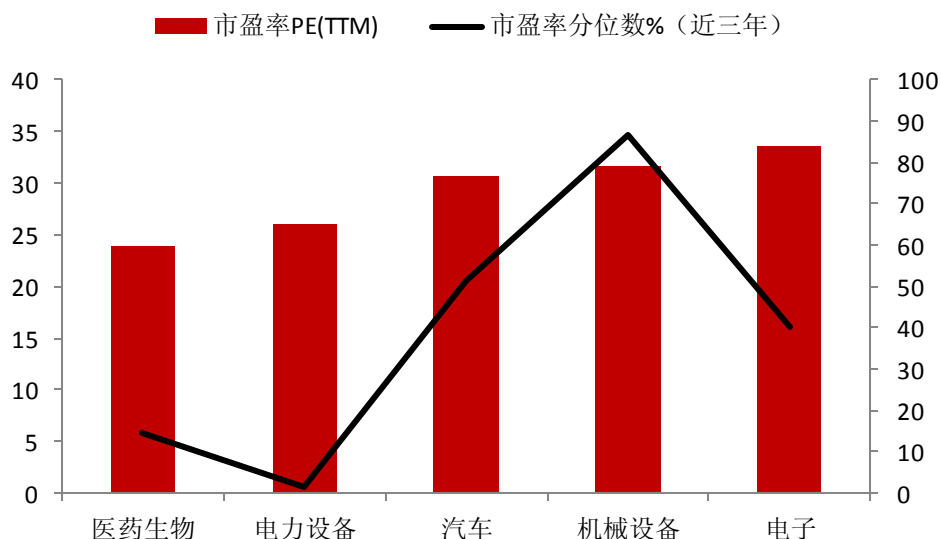
图表4：2022 年及今年一季报业绩增速同比超过 20%的企业行业分布



资料来源: wind、粤开证券研究院

结合估值情况来看，预喜企业较多的行业中绝对估值（市盈率 TTM）较低的是医药生物（23.85）、电力设备（26.09）、汽车（30.63），相对估值（市盈率处于近三年估值分位点）较低的是医药生物（1.37%）和电力设备（14.42%）。从市场表现来看，今年以来涨幅较高的行业是电子（15.16%）和机械设备（9.53%）。

图表5：一季度报预喜企业数量较多行业估值情况



资料来源:wind、粤开证券研究院

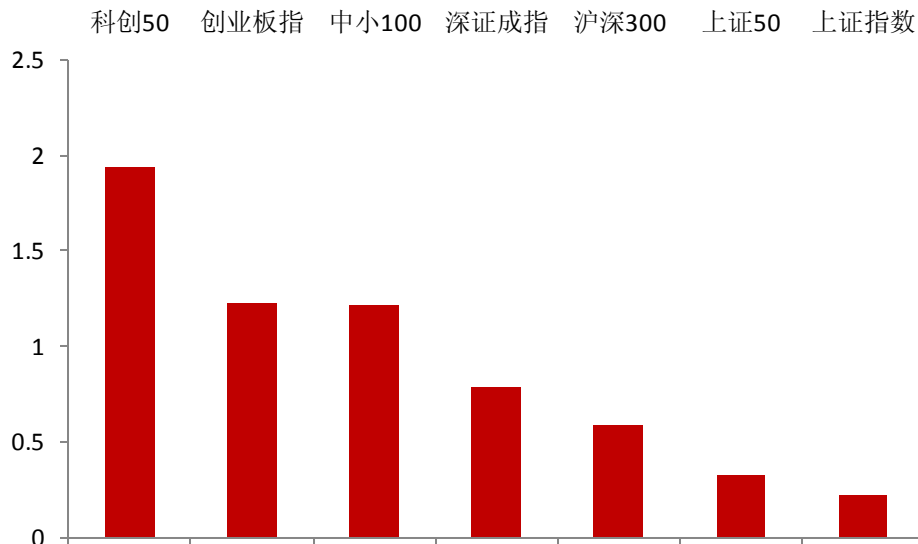
总体来看，以电力设备、电子为代表的成长板块和医药、汽车行业为代表的大消费板块一季报预告表现亮眼，主要受到相关行业景气度较高以及外围环境利好的刺激。如受益于光伏储能、充电桩和汽车电子等下游市场需求旺盛，部分新能源企业迎来业务订单爆发，叠加规模效应逐渐凸显降低成本，带来营业收入和净利润高速增长。



三、本周市场回顾

本周市场先抑后扬，大盘指数全面上行，创业板指和科创 50 涨幅较大。具体来看，上证指数、科创 50、创业板指涨幅分别为 0.22%、1.94%、1.23%。

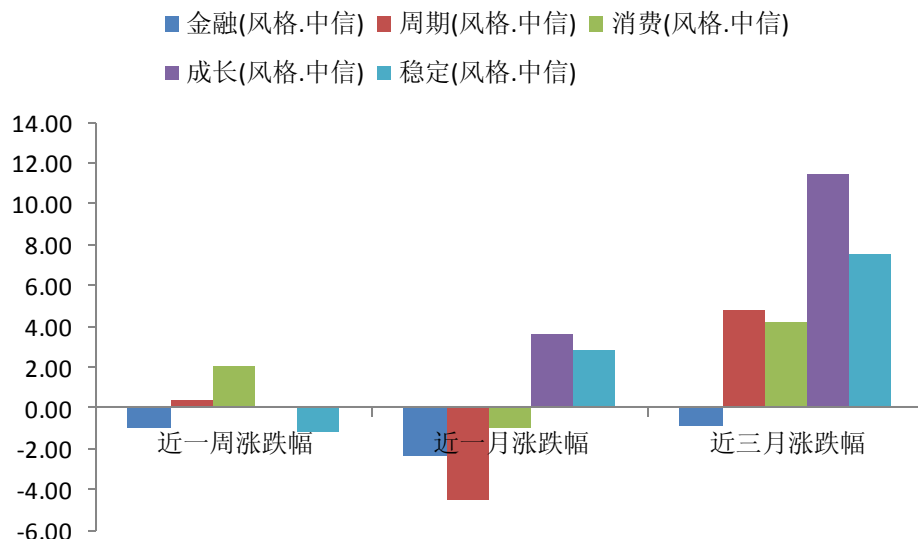
图表6：本周主要指数涨跌幅（%）



资料来源:wind、粤开证券研究院

本周市场各个风格指数涨跌不一，消费风格涨幅领先，本周大幅上涨 2.01%，周期风格上涨 0.36%。近三个月以来，稳定和成长风格表现相对较好。

图表7：本周风格指数表现（%）

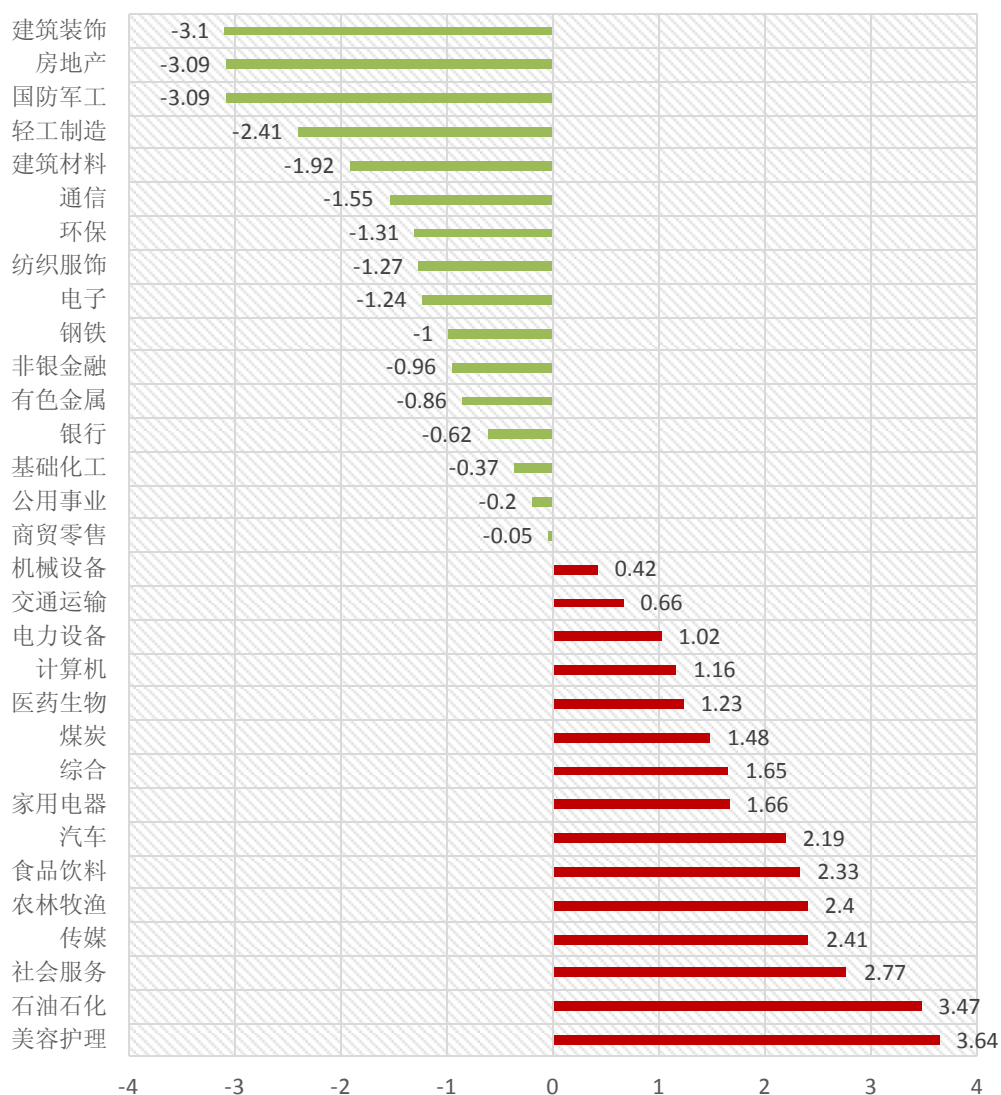


资料来源: wind、粤开证券研究院

行业方面，本周申万一级行业涨跌互现，美容护理行业涨幅领先。具体来看，本周涨幅前五的行业分别是美容护理、石油石化、社会服务、传媒、农林牧渔，跌幅居前的行业是建筑材料、轻工制造、国防军工、房地产、建筑装饰。



图表8：本周各行业涨跌幅（%）



资料来源：wind、粤开证券研究院

四、风险提示

政策推进不及预期、外围环境超预期走弱



分析师简介

李兴，中央财经大学硕士研究生，2016 年加入粤开证券，现任首席市场分析师、非银金融负责人，证书编号：S0300518100001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、21、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com