粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略大势研判】四月反攻

2021 年 04 月 05 日

分析师：殷越
执业编号：S0300517040001
电话：021-51782237
邮箱：yinyue@ykzq.com

近期报告

《【粤开策略】每日数据跟踪-20210331》2021-03-31

《【粤开策略解盘】紧抓经济复苏和业绩弹性主线-0331》2021-03-31

《【粤开策略】2021 年 4 月十大金股及市场展望》2021-03-31

《【粤开策略】每日数据跟踪-20210401》2021-04-01

《【粤开策略解盘】从 3 月 PMI 寻确定性板块-0401》2021-04-01

投资要点

年报业绩跟踪：改善明显，中小企业延续高增长

全部 A 股业绩明显改善。截止 4 月 3 日，全部 A 股中共有 1196 家上市公司发布了 2020 年年报，根据万得数据统计，全部 A 股、全部 A 股（非金融）、全部 A 股（非金融石油石化）的归属母公司净利润同比增长率分别为 4.54%、8.93%、14.17%，均出现明显改善。

中小企业业绩延续高增长。原中小企业板、创业板、科创板的业绩增速继续维持较高增长，2020 年年报的归母净利润同比分别为 25.84%、46.17%、58.39%，科创板较三季度业绩增速略有下滑。

从增速绝对值来看，排名前五位分别是传媒、纺织服装、电气设备、化工、医药生物，年报归母净利润增速分别为 95.60%、67.15%、64.71%、60.88%、51.70%，商业贸易、交通运输、休闲服务、采掘、农林牧渔业绩下滑较明显。**从年报增速较三季报增速变化的相对值来看，传媒、纺织服装、化工、计算机、有色金属排名靠前**，较三季报分别增长 120.95、97.31、80.38、52.94、48.96 个百分点，**业绩改善相对明显，**通信、农林牧渔、商业贸易较三季报业绩同比下滑。

市场回顾：超跌白马股反弹

3 月 29 日到 4 月 2 日一周，上证指数周涨幅 1.93%，深证成指周涨 2.56%，创业板指周涨 3.89%，三大指数均有反弹。

超跌白马股出现反弹。板块方面来看，食品饮料、休闲服务、电子领涨，细分领域来看半导体以及酒类涨幅居前，传媒、非银、商业贸易表现偏弱。

大势研判：看好四月反攻

短期市场具备反弹催化。基本面来看，3 月 PMI、生产指数、新订单指数为 51.9%、53.9%和 53.6%，分别较上月同比增长 1.3、2.0、2.1 个百分点，制造业的供需两端同步回升。行业景气方面，21 个重点行业中有 17 个行业的 PMI 站上枯荣线，较 2 月景气度有所回升，对反弹形成了基本面支撑。

业绩角度来看，当前正值年报及一季报业绩窗口期，疫情影响下 20 年上半年同期基数较低，全年国内经济恢复态势向好，年报及一季报超预期的确定性相对较强。

市场情绪来看，一方面自 3 月份以来经历了一段时间的低位盘整，市场上方的风险已经得到充分释放，同时美债收益率上行的负面影响逐步弱化，恐慌情绪有所缓解。另一方面当前市场热点概念如碳中和、半导体景气确定性相对较高，且持续性及资金承载力较强，有助于活跃市场情绪，提升风险偏好。

配置方向，重点关注估值合理、景气上行的板块，布局三大主线：

一是关注低估值绩优股投资机会，比如银行、保险等。

二是关注业绩增长超预期，景气度向上的主线，比如顺周期、半导体等。

主题投资机会方面，重点关注碳中和相关板块，如新能源产业链。

风险提示：政策推进不及预期、经济超预期下行、外围环境超预期走弱

目 录

一、年报业绩跟踪：改善明显，中小企业延续高增长 4
二、大势研判：看好四月反攻 5
（一）本周市场回顾：超跌白马股反弹 5
（二）看好四月反攻 6

图表目录

图表 1： 年报业绩跟踪（20210403） 4
图表 2： 年报业绩同比情况（20200403） 5
图表 3： 指数一周表现（20200403） 5
图表 4： 板块一周表现（20200403） 6

一、年报业绩跟踪：改善明显，中小企业延续高增长

全部 A 股业绩明显改善。截止 4 月 3 日，全部 A 股中共有 1196 家上市公司发布了 2020 年年报，根据万得数据统计，全部 A 股、全部 A 股（非金融）、全部 A 股（非金融石油石化）的归属母公司净利润同比增长率分别为 4.54%、8.93%、14.17%，均明显改善。

中小企业业绩延续高增长。原中小企业板、创业板、科创板的业绩增速继续维持较高增长，2020 年年报的归母净利润同比分别为 25.84%、46.17%、58.39%，科创板较三季度业绩增速略有下滑。

图表1：年报业绩跟踪（20210403）

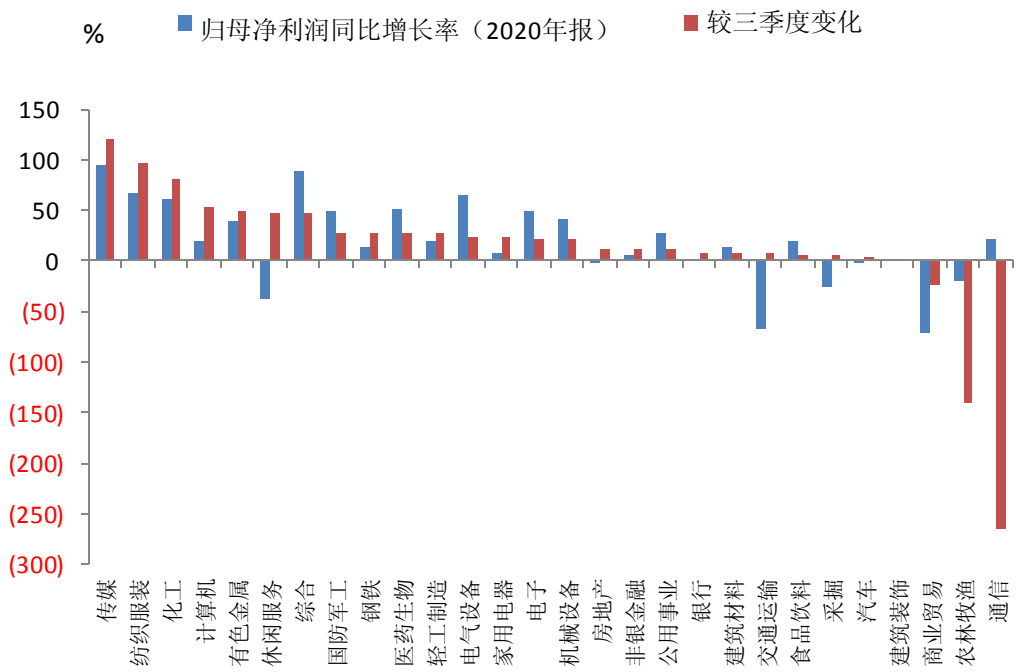
板块	归母净利润同比增长率（2019 年年报/%）	归母净利润同比增长率（2020 年 3 季度/%）	归母净利润同比增长率(2020 年年报/%)
全部 A 股	5.50	-6.54	4.54
全部 A 股(非金融)	-4.19	-5.57	8.93
全部 A 股(非金融石油石化)	-3.69	-2.76	14.17
全部主板(剔除原中小企业板)	6.07	-9.91	1.30
全部主板(非金融)	-4.97	-7.97	5.73
原中小企业板	-6.87	14.66	25.84
创业板	19.03	21.44	46.17
科创板	26.38	59.67	58.39
上证 50	11.32	-10.74	-3.89
沪深 300	10.73	-7.59	-0.75

资料来源：wind、粤开证券研究院

从增速绝对值来看，排名前五位分别是传媒、纺织服装、电气设备、化工、医药生物，年报归母净利润增速分别为 95.60%、67.15%、64.71%、60.88%、51.70%，商业贸易、交通运输、休闲服务、采掘、农林牧渔业绩下滑较为明显。

传媒、纺织服装、化工、计算机、有色金属年报业绩较三季报业绩改善相对明显。从年报增速较三季报增速变化的相对值来看，传媒、纺织服装、化工、计算机、有色金属排名靠前，较三季报分别增长 120.95、97.31、80.38、52.94、48.96 个百分点，通信、农林牧渔、商业贸易较三季报业绩同比出现下滑。

图表2：年报业绩同比情况（20200403）



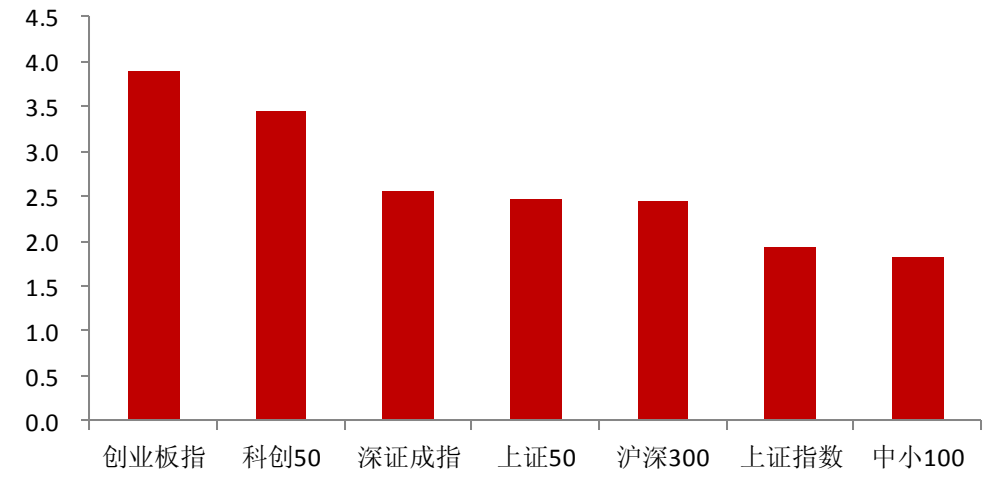
资料来源：wind、粤开证券研究院

二、大势研判：看好四月反攻

（一）本周市场回顾：超跌白马股反弹

3 月 29 日到 4 月 2 日一周，上证指数周涨幅 1.93%，深证成指周涨 2.56%，创业板指周涨 3.89%，三大指数均有反弹。

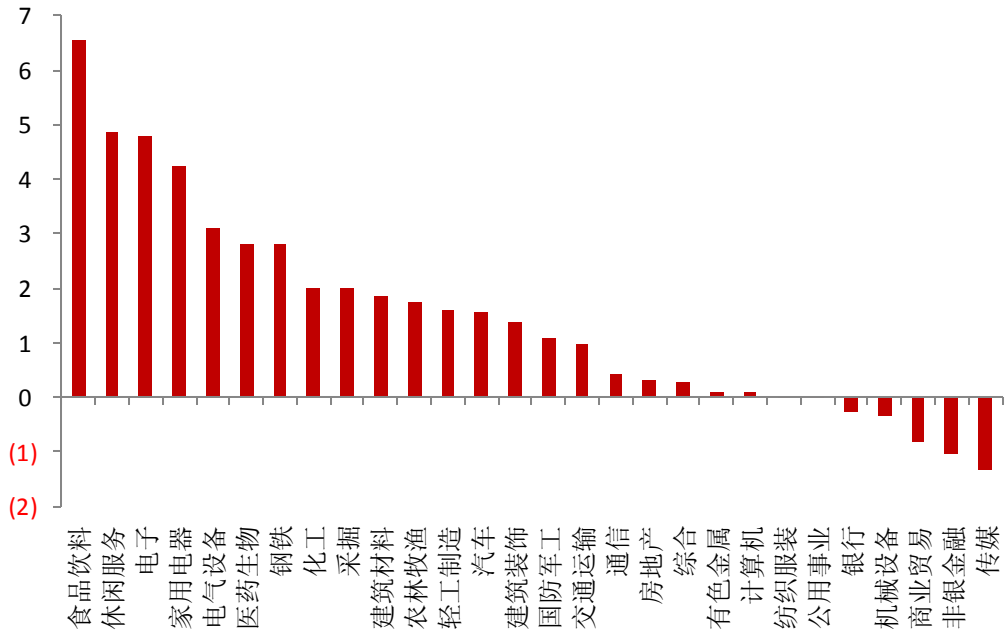
图表3：指数一周表现（20200403）



资料来源：wind、粤开证券研究院

超跌白马股出现反弹。板块方面来看，食品饮料、休闲服务、电子领涨，细分领域来看半导体以及酒类涨幅居前，传媒、非银、商业贸易表现偏弱。

图表4：板块一周表现（20200403）



资料来源：wind、粤开证券研究院

（二）看好四月反攻

短期市场具备反弹催化。基本面来看，3 月 PMI、生产指数、新订单指数为 51.9%、53.9%和 53.6%，分别较上月同比增长 1.3、2.0、2.1 个百分点，制造业的供需两端同步回升。行业景气方面， 21 个重点行业中有 17 个行业的 PMI 站上枯荣线，较 2 月景气度有所回升，对反弹形成了基本面支撑。

业绩角度来看，当前正值年报及一季报业绩窗口期，疫情影响下 20 年上半年同期基数较低，全年国内经济恢复态势向好，年报及一季报超预期的确定性相对较强。

市场情绪来看，一方面自 3 月份以来经历了一段时间的低位盘整，市场上方的风险已经得到充分释放，同时美债收益率上行的负面影响也在逐步弱化，恐慌情绪有所缓解。另一方面当前市场热点概念如碳中和、半导体的景气确定性相对较高，资金承载力较强，有助于活跃市场情绪，提升风险偏好。

配置方向，重点关注估值合理、景气上行的板块，布局三大主线：

一是关注低估值绩优股投资机会，比如银行、保险等。

二是关注业绩增长超预期，景气度向上的主线，比如顺周期、半导体等。

主题投资机会方面，重点关注碳中和相关板块，如新能源产业链。

分析师简介

殷越 ,上海财经大学硕士 ,2017 年加入粤开证券 ,现任首席市场分析师、新三板研究负责人。证书编号 :S0300517040001。

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 ,旨为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

广州经济技术开发区科学大道 60 号开发区控股中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

网址：www.ykzq.com