2020 年 10 月 27 日
证券研究报告·策略研究

策略专题报告

如何从三季报预告中发掘 A 股的投资机会

摘要

目前已经有 1360 多家公司公布了三季度的业绩预告。而其中有明确业绩预测数据的，有 1120 家公司，而有历史数据可以进行同比、环比比较的公司有 1011 家。以这 1011 家公司为样本，可以对 A 股三季度的业绩状况和各个行业的趋势，有一个大致的了解。

从样本公司看，三季度 A 股盈利仍然呈现增速回升的态势。根据业绩预告中中位数计算，样本公司前三个季度归母净利润达到 2596.4 亿元，同比增长 34%，而三季度单季度归母净利润达到 1192.6 亿元，同比增长 64.3%，比前两个季度增速大为提高。当然，由于样本代表性的原因（目前是 1011 家公司），这一增速会比全体 A 股的增速要高不少，但我们预计全部 A 股三季报增速公布后，自二季度以来增速逐季提升的态势不会变。

从分行业来看，景气行业各有不同，值得高度关注，区分对待。不光要从数据层面自上而下概览，更要从行业驱动逻辑自下而上推敲。我们发现，A 股的行业可以大致分成三类，每一类具有自身特点，同时也可以挖掘不同的投资机会。

第一类，是业绩增速较高，同时行业整体都有不错的机会，包括电子、电新以及机械行业。**第二类，**是行业增速较高，但这种增速是由偶然性的因素导致，并使得今年的基数较高，明年的业绩增速难以维持。这种行业中，需要挖掘细分领域且可持续的投资机会。这种行业有医药、汽车、农林牧渔、食品饮料、传媒等。**第三类，**是行业增速比较一般，但是在某些细分领域，拥有不错的投资机会。这样的行业有计算机、基础化工等。

投资策略：通过各个行业自上而下筛选与自下而上推敲，我们大致列示了 30 多家成长赛道空间大，未来业绩增长持续性较好的公司，供投资者参考。（具体公司名单见正文列表）

风险提示：样本公司数太少、样本代表性不足、实际业绩增速不及预告增速等风险。

西南证券研究发展中心

分析师：朱斌

执业证号：S1250515070001

电话：021-68415861

邮箱：zhbin@swsc.com.cn

相关研究

1. 策略专题：疫情反复，宽松犹在（2020-10-14）
2. 策略周报（0928-1008）：宽松不会缺席，节后有望开门红（2020-10-08）
3. 策略专题：注册制给 A 股带来的六大影响（2020-09-25）
4. 策略专题：轻舟已过万重山——A 股 2020 年四季度投资策略（2020-09-08）
5. 策略专题：成长股活力凸显——2020 年 A 股中报业绩分析（2020-09-03）
6. 策略专题：国企改革新一轮大幕即将拉开帷幕（2020-08-26）
7. 策略专题：创业板注册制的大幕如何拉开（2020-08-23）
8. 策略专题：不惧调整，慢牛继续（2020-08-16）
9. 策略专题：政治局会议的三大重要判断（2020-08-06）
10. 策略专题：公募基金持仓显示慢牛行情稳健——2020 年二季度基金持仓分析（2020-07-29）

核心观点：高科技新产业领域仍是业绩增长主要方向

目前已经有 1360 多家公司公布了三季度的业绩预告。而其中有明确业绩预测数据的，有 1120 家公司，而有历史数据可以进行同比、环比比较的公司有 1011 家。以这 1011 家公司为样本，可以对 A 股三季度的业绩状况和各个行业的趋势，有一个大致的了解。

从三季报业绩预告有两点发现：

其一，从总体上看，三季度 A 股盈利仍然呈现高速增长态势。

从预警类型看，1368 家公司中，83 家不确定，113 家公司略减，144 家公司略增，95 家公司扭亏，189 家公司首亏，164 家公司续亏，24 家公司续盈，174 家公司预减，382 家公司预增。在业绩方向确定的 1285 家公司中，有 640 家公司业绩降低或亏损，645 家公司业绩增长或盈利。两者基本旗鼓相当。

从具体增速来看，样本公司三季度 A 股盈利仍然呈现增速回升的态势。受到疫情冲击，A 股二季度的归母净利润增速仍然为负，但已经较一季度有所提升。根据业绩预告中中位数计算，样本公司（1011 家）前三个季度归母净利润达到 2596.4 亿元，同比增长 34%，而三季度单季度归母净利润达到 1192.6 亿元，同比增长 64.3%，比前两个季度增速大为提高。当然，由于样本代表性的原因（目前是 1011 家公司），这一增速会比全体 A 股的增速要高不少，但我们预计全部 A 股三季报增速公布后，自二季度以来增速逐季提升的态势不会变。

其二，从分行业来看，景气行业各有不同，值得高度关注，区分对待。不光要从数据层面自上而下概览，更要从行业驱动逻辑自下而上推敲。我们发现，A 股的行业可以大致分成三类，每一类具有自身特点，同时也可以挖掘不同的投资机会。

第一类，是业绩增速较高，同时行业整体都有不错的机会，包括电子、电新以及机械行业。

从电子行业来看，公布三季度业绩预告的公司共有 71 家。2020 年前三季度实现归母净利润 176 亿元，同比增长 79%。其中，三季度单季实现归母净利润 92 亿元，同比增长 158%，比 2019 年多了 56.4 亿元。爆发式的利润增长主要来自于两个方面：其一是电子相关领域周期上行到来带来的相关龙头公司业绩暴涨。其中，立讯精密、歌尔股份、三环集团、大族激光和卓胜微三季度单季实现归母净利润分别为 17.9 亿元、9.9 亿元、4.1 亿元、3.9 亿元、3.5 亿元，较 2019 年同期分别增加了 4.1 亿元、5.3 亿元、2.2 亿元、1.7 亿元和 1.8 亿元，合计增加了 15.2 亿元。其二，是来自于原先的困境企业获得的营业外收入或补偿。其中，*ST 华映、*ST 奋达、*ST 东科三季度单季分别实现归母净利润 13.1 亿元、3.5 亿元和-1.7 亿元，较 2019 年同期增加了 20.9 亿元、2.9 亿元和 6.7 亿元，合计达到 30.5 亿元。不过即使如此，剔除这两大方面的业绩贡献，电子样本中其他企业在三季度依然实现了近 10 亿元的绝对值增长，显示电子行业的景气度确实在显著提升。考虑到未来新基建和科技竞赛仍将如火如荼地展开，尤其是十四五规划将助力双循环，必将带动相关科技领域的投资与需求提升，我们认为电子行业的景气是可持续的。其中，受益于行业景气提升的三环集团、大族激光、可立克等值的特别关注。

从电力设备及新能源行业来看，公布三季度业绩预告的公司共有 69 家。2020 年前三季度实现归母净利润 124 亿元，同比增长 98.6%。其中，三季度单季实现归母净利润 57 亿元，同比增长近 174.7%，比 2019 年多了 37 亿元。相比于其他行业，电力设备及新能源的公司业绩增长相对比较均衡，有相当多的公司实现了业绩高速增长。晶澳科技、浙富控股、思源

电气、明阳智能、日月股份、滨化股份、南都电源、佳电股份和金雷股份都实现了内生业绩的高速增长，三季度单季实现了归母净利润分别为 5.6 亿元、3.7 亿元、3.4 亿元、3.2 亿元、2.8 亿元、2.2 亿元、2 亿元、2 亿元和 1.6 亿元，分别比 2019 年同期增加了 5.6 亿元、3.5 亿元、1.2 亿元、1.4 亿元、1.5 亿元、1.3 亿元、1.2 亿元、1.2 亿元和 1 亿元，总计增加了近 18 亿元，占三季度利润增量的近 50%。

从机械行业来看，公布三季度业绩预告的公司共有 84 家。2020 年前三季度实现归母净利润 111 亿元，同比增长 171%。其中，三季度单季实现归母净利润 40 亿元，同比增长近 517%，比 2019 年多了 33 亿元。中联重科、*ST 沈机三季度归母净利润同比上升 7.3 亿元、9.7 亿元，合计 17 亿元，占了机械行业三季度净利润回升的半壁江山。尽管如此，剩下的机械公司大部分仍然取得了三季度同比增速的提升，许多新基建、新能源相关的公司，也开始迎来自身的景气提升，值得关注，如博杰股份、新天科技、宇环数控等。

第二类，是行业增速较高，但这种增速是由偶然性的因素导致，并使得今年的基数较高，明年的业绩增速难以维持。这种行业中，需要挖掘细分领域且**可持续**的投资机会。这种行业有医药、汽车、农林牧渔、食品饮料、传媒等。

从医药行业来看，公布三季度业绩预告的公司共有 83 家。2020 年前三季度实现归母净利润 330 亿元，同比增长 68.5%。其中，三季度单季实现归母净利润 128 亿元，同比增长近 116.4%，比 2019 年多了 69 亿元。医药行业今年受益于疫情，相当多公司的业绩出现了业绩爆发式增长，如蓝帆医疗、振德医疗、华大基因和达安基因在三季度实现归母净利润为 13.3 亿元、11 亿元、10.2 亿元和 4.7 亿元，分别比去年同期增加了 11.9 亿元、10.5 亿元、9.5 亿元和 4.5 亿元，合计达到 36.5 亿元，占到了行业利润增量的半壁江山。实际上不仅仅是这几家龙头企业，60%发布预告的医药公司都宣布前三季度业绩受到疫情需求的爆发的影响而大幅度增加了。由于基数的原因，明年即使疫情仍然保持严峻的格局，医药股的业绩增速也将有较大幅度的放缓。

从汽车行业来看，公布三季度业绩预告的公司共有 41 家。2020 年前三季度实现归母净利润 100 亿元，同比增长 600%，实现了业绩反转。其中，三季度实现归母净利润 41.1 亿元，较 2019 年同期增加了 50 亿元。龙头公司也贡献了这一业绩增量的绝大部分。比亚迪、长安汽车三季度分别实现归母净利润 18.4 亿元和 9 亿元，较 2019 年同期增长了 17.2 亿元和 13.2 亿元，位列汽车行业前两位，也贡献了 30.4 亿元的利润增量，占行业的 60%以上。而二者的股价表现也异常优异，今年以来上涨都超过 100%。与养猪股、医药股类似，汽车股在今年也形成了高基数，同时汽车股本身也具有周期属性，这使得明年同期的业绩增速将显著下滑。尽管如此，一些具有成长性逻辑的汽车标的也仍然值得关注，如车联网龙头德赛西威、有望入主新能源车龙头车企供应链的隆盛科技等。

从农林牧渔行业来看，公布三季度业绩预告的公司共有 32 家。2020 年前三季度实现归母净利润 474.3 亿元，同比增长 239%。三季度单季实现归母净利润 221.1 亿元，同比增长 123.6%，比 2019 年多了 122 亿元。2020 年又是一个农业股的大年。农林牧渔业绩的增长有相当部分来自于养猪股的业绩兑现：牧原股份、正邦科技三季度分别实现归母净利润 101.6 亿元、31 亿元，分别较去年同期增加了 85.6 亿元和 27.7 亿元，合计增加了 113.3 亿元，基本覆盖了整个行业的增量。由于猪肉价格当前处于平稳略降的状态，猪肉存栏恢复正常，预计 2021 年养猪股的业绩增速将大幅度放缓，使得农林牧渔行业的业绩高增长较难持续。尽管如此，在某些细分行业龙头企业仍然具有自身的成长路径，可持续性较高，如动物疫苗领域的瑞普生物，宠物食品领域的中宠股份，仍然值得投资者关注。

从食品饮料行业来看，公布三季度业绩预告的公司共有 28 家。2020 年前三季度实现归母净利润 92 亿元，同比增长 128%。其中，三季度实现归母净利润 28.1 亿元，较 2019 年同期增加了 16 亿元。由于主要酒类公司都未公布业绩预告，食品饮料行业的增量主要有困境反转与疫情受益公司贡献。如靠出售土地获得利润的广东甘化，三季度归母净利润较去年同期提高 6.3 亿元，龙大肉食、三全食品三季度归母净利润较去年同期增长 2.5 亿元和 0.8 亿元，这三家公司的增量基本占据全行业的 60%。

从传媒行业来看，公布三季度业绩预告的公司共有 47 家。2020 年前三季度实现归母净利润 117 亿元，同比增长 17%。其中，三季度单季实现归母净利润 56 亿元，同比增长近 100%，比 2019 年多了 28 亿元。但需要指出的是，传媒行业的利润增长主要由利欧股份一家公司贡献，其三季度利润暴涨的原因是之前投资的理想汽车上市并股价上涨带来的投资收益大增，比 2019 年同期增长了 27 亿元。如果剔除掉利欧股份，传媒行业样本公司三季度的利润与 2019 年相比基本持平。传媒行业中，可以关注疫情冲击退去后逐步恢复的影视和广告行业，可以关注广告行业龙头分众传媒，影视行业领军企业慈文传媒、欢瑞世纪等。

第三类，是行业增速比较一般，但是在某些细分领域，拥有不错的投资机会。这样的行业有计算机、基础化工等。

从计算机行业来看，公布三季度业绩预告的公司共有 48 家。2020 年前三季度实现归母净利润 39.2 亿元，同比略减 0.7%。但三季度单季实现归母净利润 21.1 亿元，同比增长 47%，比 2019 年多了 7 亿元。样本中，大部分计算机公司的业绩增长并不多，很多甚至是负增长。仅仅三泰控股一家公司，三季度比去年同期增加了 5.8 亿，基本是整个行业的增量。从业绩角度而言，计算机行业的上市公司表现十分一般。但这不排除一些细分领域龙头开始走出业绩上行态势。如汉王科技，数字绘画屏龙头，已经打开海外市场，目前处于业绩上升期，一些重要的外资机构与内资机构在三季度刚刚进行了配置；达华智能，数字新基建细分领域龙头，将受益于十四五规划中新基建建设的推进。

从基础化工行业来看，公布三季度业绩预告的公司共有 107 家。2020 年前三季度实现归母净利润 129.6 亿元，同比减少 4.6%。其中，三季度单季实现归母净利润 53.2 亿元，同比增长近 37.6%，比 2019 年多了 14 亿元。化工三季度的业绩增长主要由几家困境反转的公司提供：如*ST 盐湖、ST 宜化和*ST 辉丰在三季度的归母净利润分别达到 6.9 亿元、2.7 亿元和 1.7 亿元，分别比 2019 年同期增长 7.7 亿元、2 亿元和 2.9 亿元，合计达到 12.6 亿元，基本与整个行业取得的净利润增长一致。尽管如此，化工行业内一些优质企业，仍然取得了高速的业绩增长，具有很大的潜力，如天赐材料、双星新材、新宙邦、康达新材、山东赫达、沃特股份等，都是属于新材料领域，公司业绩开始打开上行空间，迎来爆发期，值得关注。

投资策略：通过各个行业自上而下筛选与自下而上推敲，我们大致列示了 30 多家成长空间大、未来业绩增长持续性较好的公司，供投资者参考。

表 1：各行业优质标的及基本指标

证券代码	名称	市值（亿元）	市盈率	行业（中信一级）	行业（中信二级）	行业（中信三级）
002027.SZ	分众传媒	1,427	53	传媒	广告营销	其他广告营销
002343.SZ	慈文传媒	34	46	传媒	文化娱乐	影视
000892.SZ	欢瑞世纪	33	-5	传媒	文化娱乐	影视
002138.SZ	顺络电子	204	40	电子	元器件	被动元件
002130.SZ	沃尔核材	65	26	电子	其他电子零组件 II	其他电子零组件 III
002055.SZ	得润电子	83	-19	电子	消费电子	消费电子组件
300666.SZ	江丰电子	128	140	电子	半导体	半导体材料
002859.SZ	洁美科技	108	46	电子	元器件	被动元件
002782.SZ	可立克	63	47	电子	消费电子	消费电子组件
300408.SZ	三环集团	542	57	电子	元器件	被动元件
002008.SZ	大族激光	401	38	电子	消费电子	消费电子设备
300341.SZ	麦克奥迪	53	38	电力设备及新能源	电气设备	输变电设备
002028.SZ	思源电气	169	17	电力设备及新能源	电气设备	输变电设备
601615.SH	明阳智能	240	26	电力设备及新能源	电源设备	风电
688599.SH	天合光能	329	33	电力设备及新能源	电源设备	太阳能
000922.SZ	佳电股份	49	15	电力设备及新能源	电气设备	电机
300443.SZ	金雷股份	76	25	电力设备及新能源	电源设备	风电
000881.SZ	中广核技	88	35	电力设备及新能源	电源设备	核电
002560.SZ	通达股份	43	27	电力设备及新能源	电气设备	输变电设备
300514.SZ	友讯达	30	51	电力设备及新能源	电气设备	电力电子及自动化
002975.SZ	博杰股份	142	88	机械	专用机械	其他专用机械
300259.SZ	新天科技	70	24	机械	仪器仪表 II	仪器仪表 III
002903.SZ	宇环数控	23	127	机械	通用设备	机床设备
002585.SZ	双星新材	105	32	基础化工	塑料及制品	膜材料
002512.SZ	达华智能	71	-28	计算机	计算机设备	专用计算机设备
002866.SZ	传艺科技	48	42	计算机	计算机设备	通用计算机设备
002362.SZ	汉王科技	55	121	计算机	计算机软件	新兴计算机软件
300119.SZ	瑞普生物	89	35	农林牧渔	畜牧业	动物疫苗及兽药
002891.SZ	中宠股份	90	70	农林牧渔	农产品加工 II	宠物食品
002041.SZ	登海种业	163	241	农林牧渔	种植业	种业
002920.SZ	德赛西威	355	85	汽车	汽车零部件 II	汽车零部件 III
300680.SZ	隆盛科技	40	124	汽车	汽车零部件 II	汽车零部件 III
002847.SZ	盐津铺子	165	86	食品饮料	食品	休闲食品
000576.SZ	广东甘化	51	7	食品饮料	食品	调味品

数据来源：Wind，西南证券整理

风险提示：样本公司数太少、样本代表性不足、实际业绩增速不及预告增速等风险。

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与 10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn