万联证券 WANLIAN SECURITIES

多数行业环比改善，A 股业绩修复明显

——A 股 2020 年半年报分析

日期：2020 年 09 月 02 日

投资要点：

- **上半年 A 股营收、扣非净利润降幅收窄：**2020 年上半年 A 股上市公司营业收入同比-1.73%，降幅较一季度收窄 6.07 个百分点；主板累计营业收入同比-2.28%，中小板同比+2.18%，创业板同比+0.24%，科创板同比+5.80%；营业收入同比上涨的行业有 15 个，其中农林牧渔、有色金属、电气设备领涨；下跌的 13 个一级行业中，休闲服务、化工、传媒跌幅靠前。A 股 2020 年上半年扣非后净利润同比-15.85%，降幅较一季度收窄 4.97 个百分点；主板同比-18.94%，中小板同比+12.79%，创业板同比+27.10%；扣非后净利润同比上涨的一级行业有 9 个，其中农林牧渔、电气设备、电子涨幅靠前；下跌的 19 个一级行业中，休闲服务、交通运输、采掘跌幅较大。

- **二季度多数行业业绩环比改善：**二季度有 22 个一级行业营业收入同比正增长，24 个一级行业营业收入环比正增长，其中建筑材料、电气设备、房地产等周期性行业环比增幅较多；营业收入同比正增长的二级行业有 66 个，环比正增长的二级行业有 94 个，其中园林工程、农业综合、水泥制造环比提升较大。二季度有 15 个一级行业扣非后净利润同比正增长， 24 个一级行业扣非后净利润环比正增长，其中汽车、有色金属、化工环比涨幅最大。二季度扣非后净利润同比正增长的二级行业有 58 个，环比正增长的二级行业有 91 个，塑料、农业综合、其他建材的环比提升幅度较大。

- **投资建议：**进入下半年，随着银行等金融机构计划向中小企业大幅让利，叠加创业板注册制实行的利好，预计创业板、中小板、科创板三季度业绩增速将大概率跑赢主板；而旅游、影院、线下教育等消费行业有望受益于防控措施的“松绑”，刺激消费市场回暖、需求端修复，带动经济基本面更加牢固。配置方面：行业配置方面：1、关注休闲服务、食品饮料、家用电器、汽车等消费行业；2、关注景气度上行的有色、化工等周期行业；3、关注创业板下半年业绩增长较明确的个股龙头。

- **风险因素：**新冠疫情反复，宏观经济超预期下滑，中美贸易摩擦加剧。

分析师： 徐飞
执业证书编号：S0270520010001
电话：021-60883488
邮箱：xufei@wlzq.com.cn

相关报告

1. 万联证券研究所 20200828_策略专题报告_AAA_9 月市场策略
2. 万联证券研究所 20200823_策略专题报告_7-8 月行业比较
3. 万联证券研究所 20200731_策略专题报告_AAA_8 月市场策略

万联证券

目录

1、二季度 A 股业绩汇总 3
1.1 营业总收入 3
1.1.1 各上市板块：A 股上半年降幅收窄，二季度环比改善大 3
1.1.2 一级行业：二季度整体修复明显 4
1.1.3 二级行业：多数二季度环比改善 5
1.2 扣非后净利润 9
1.2.1 各上市板块：中小板、创业板业绩修复快 9
1.2.2 一级行业：过半行业二季度扣非后净利润环比翻倍或更多 9
1.2.3 二级行业：二季度环比修复明显 11
2、投资建议 13
3、风险因素 14

图表 1：2020 年上半年各上市板营业收入累计同比 3
图表 2：2020 年上半年各上市板营业收入占 A 股比例 3
图表 3：2020 年各上市板二季度营业收入同比 4
图表 4：2020 年二季度各上市板营业收入环比 4
图表 5：2020 年上半年申万一级行业营业收入同比增速 4
图表 6：2020 年二季度申万一级行业营业收入同比增速 5
图表 7：2020 年二季度申万一级行业营业收入环比增速 5
图表 8：2020 年申万二级行业营业收入上半年同比、二季度同比和环比增速 7
图表 9：2020 年上半年各上市板扣非后净利润同比 9
图表 10：2020 年上半年各上市板扣非后净利润占 A 股比例 9
图表 11：2020 年二季度各上市板扣非后净利润同比 9
图表 12：2020 年二季度各上市板扣非后净利润环比 9
图表 13：2020 年上半年申万一级行业扣非后净利润同比增速 10
图表 14：2020 年二季度申万一级行业扣非后净利润同比增速 11
图表 15：2020 年二季度申万一级行业扣非后净利润环比增速 11
图表 16：2020 年申万二级行业扣非后净利润上半年同比、二季度同比和环比增速12

万联证券

1、二季度A股业绩汇总

截至2020年8月30日，A股上市公司中除星期六（002291.SZ）延迟至8月31日晚间披露半年报，千山退（300216.SZ）、暴风集团（300431.SZ）延迟披露半年报外，其余3971家上市公司均已完成半年报披露工作。

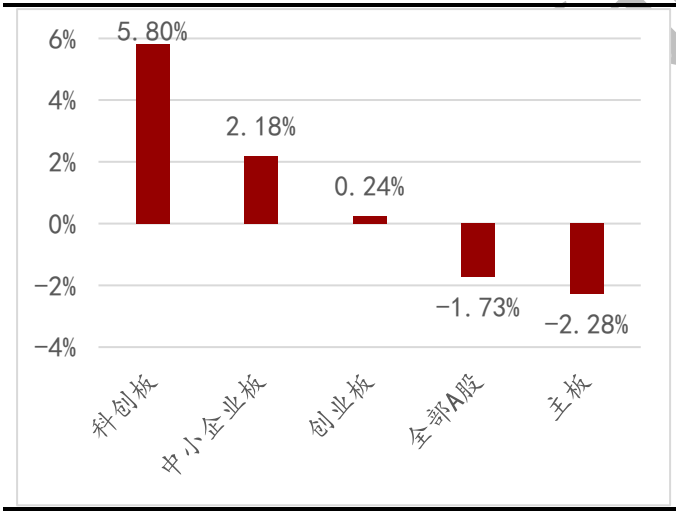
1.1 营业总收入

1.1.1 各上市板块：A股上半年降幅收窄，二季度环比改善大

2020年上半年A股上市公司营业收入共计234,327.25亿元，较2019年上半年同比-1.73%，降幅较一季度收窄6.07个百分点。

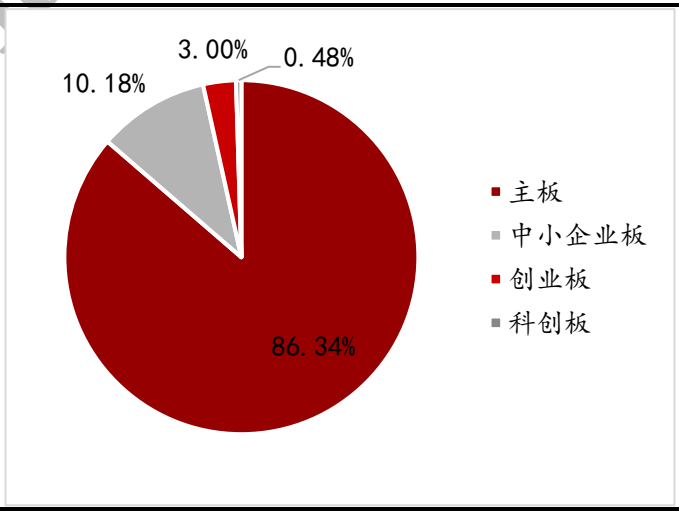
具体到各上市板块，2020年上半年沪深主板累计营业收入20.23万亿元，同比-2.28%，占A股总营业收入的86.34%；中小板累计营业收入23,846.01亿元，同比+2.18%，占A股总营业收入的10.18%；创业板累计营业收入7,039.02亿元，同比+0.24%，占A股总营业收入的3.00%；科创板累计营业收入1128.07亿元，同比+5.80%，占A股总营业收入的0.48%。

图表1：2020年上半年各上市板营业收入累计同比



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：2020年上半年各上市板营业收入占A股比例

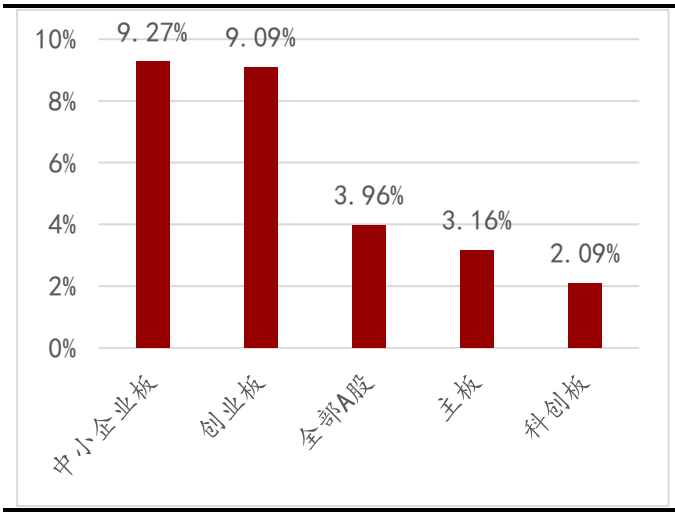


资料来源：Wind，万联证券研究所

分季度来看，2020年二季度A股上市公司营业收入共计12.80万亿元，较2019年二季度同比+3.96%，较2020年一季度环比+20.34%。

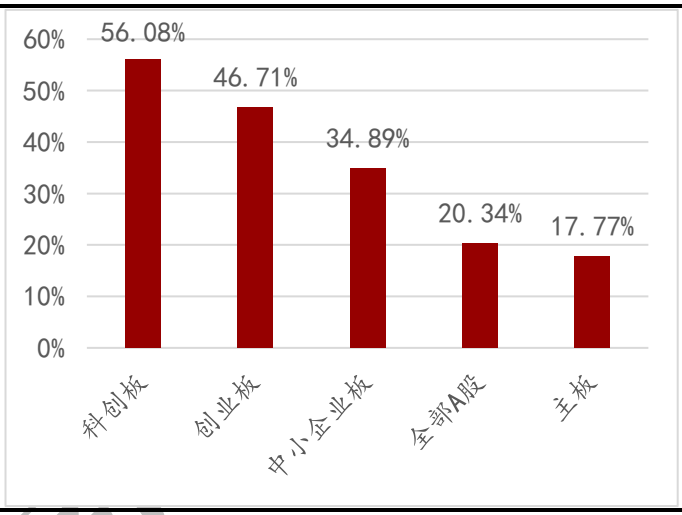
具体到各上市板块，2020年二季度沪深主板营业收入109,413.15亿元，同比+3.16%，环比+17.77%；中小板营业收入13,694.00亿元，同比+2.18%，环比+34.89%；创业板营业收入4,185.88亿元，同比+9.09%，环比+46.71%；科创板营业收入687.56亿元，同比+2.09%，环比+56.08%。

图表3：2020年各上市板二季度营业收入同比



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：2020年二季度各上市板营业收入环比

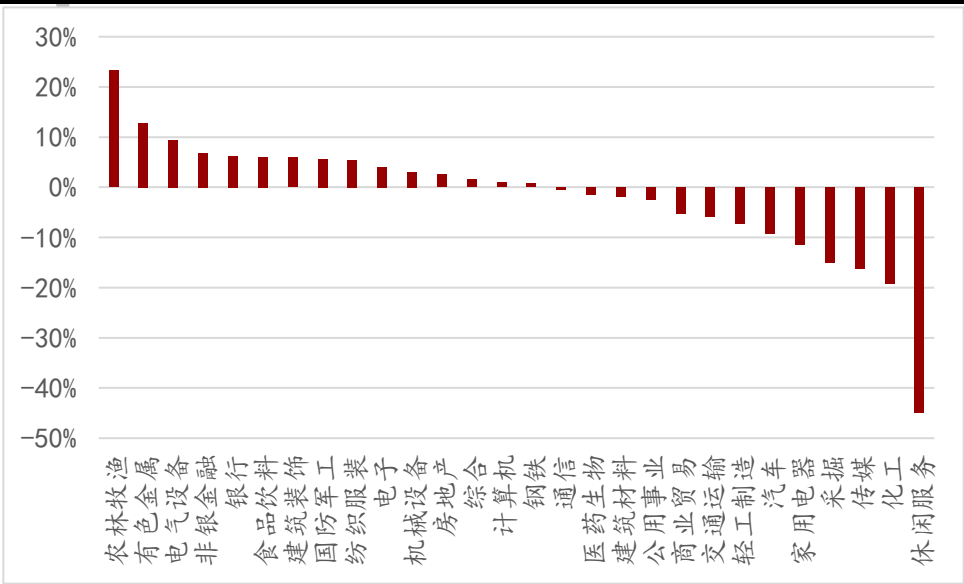


资料来源：Wind，万联证券研究所

1.1.2 一级行业：二季度整体修复明显

按申万一级行业划分，2020年上半年营业收入同比上涨的行业有15个，其中农林牧渔（+23.30%）受益于高猪价涨幅最大，有色金属（+12.82%）、电气设备（+9.48%）、非银金融（+6.78%）、银行（+6.28%）和食品饮料（+6.00%）涨幅靠前；下跌的13个一级行业中，受疫情冲击最为直接的休闲服务（-44.86%）跌幅最大，化工（-19.14%）、传媒（-16.18%）、采掘（-14.99%）和家用电器（-11.49%）跌幅靠前。

图表5：2020年上半年申万一级行业营业收入同比增速



资料来源：Wind，万联证券研究所

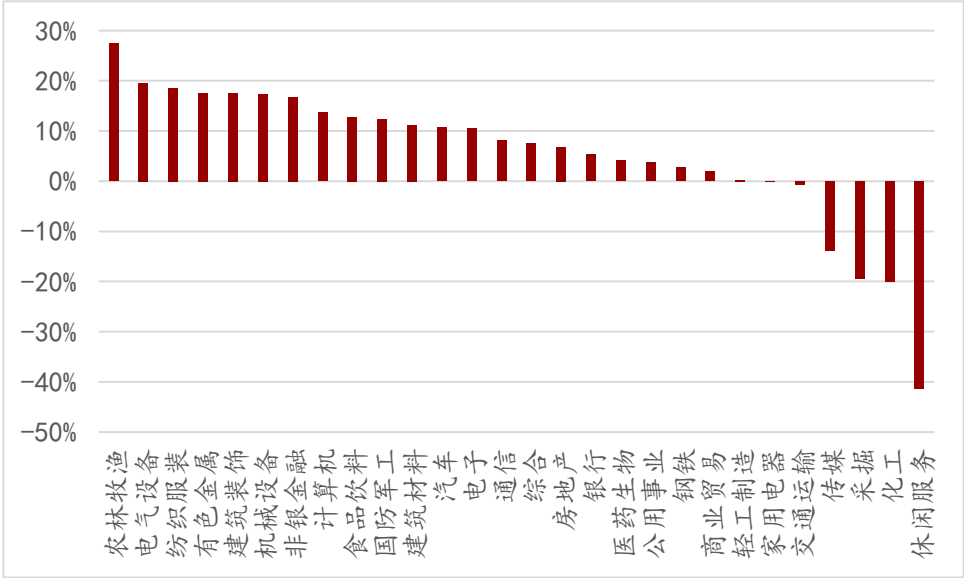
分季度来看，多数一级行业2020年二季度营业收入同比和环比实现正增长。

二季度有22个一级行业营业收入同比正增长，其中农林牧渔（+27.42%）、电气设备（+19.59%）、纺织服装（+18.55%）、有色金属（+17.60%）同比增速靠前；6个营业收入同比下滑的一级行业中，休闲服务（-41.33%）、化工（-20.07%）、采掘（-19.35%）、传媒（-13.78%）同比降幅较大。

二季度有24个一级行业营业收入环比正增长，其中建筑材料（+120.10%）、电气设备

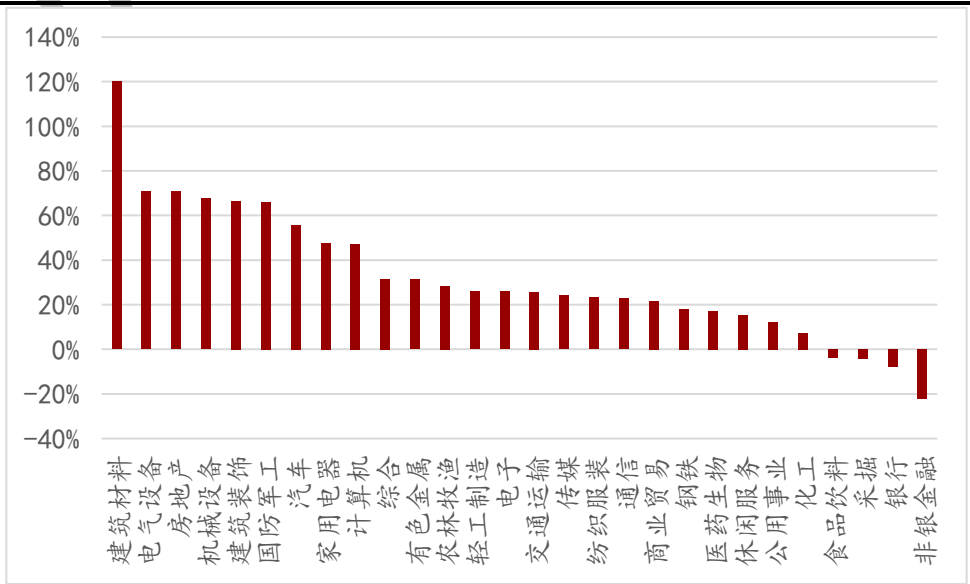
（+70.84%）、房地产（+70.78%）、机械设备（+67.62%）、建筑装饰（+66.46%）、国防军工（+66.13%）等周期性行业环比增幅较多；非银金融（-22.37%）、银行（-7.71%）、采掘（-4.24%）和食品饮料（-3.98%）是仅有的环比负增长的一级行业。

图表6：2020年二季度申万一级行业营业收入同比增速



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表7：2020年二季度申万一级行业营业收入环比增速



资料来源：Wind，万联证券研究所

1.1.3 二级行业：多数二季度环比改善

按申万二级行业分类，104个二级行业中2020年上半年营业收入同比正增长的有43个，其中医疗器械（+42.35%）、稀有金属（+36.62%）、畜禽养殖（+31.03%）、饲料（+27.64%）、半导体（+25.65%）增幅靠前；2020年上半年营业收入同比负增长的二级行业有61个，其中景点（-74.25%）、航空运输（-53.56%）、餐饮（-46.83%）、酒店（-45.87%）、机场（-45.44%）跌幅靠前。

分季度来看，2020年二季度营业收入同比正增长的二级行业有66个，其中医疗器械

（+74.85%）、塑料（+44.37%）、通用机械（+38.10%）、农产品加工（+37.39%）、证券（+37.07%）增幅靠前；二季度营业收入同比下滑的二级行业有38个，其中景点（-70.09%）、航空运输（-59.55%）、机场（-52.91%）、酒店（-48.17%）、餐饮（-40.06%）降幅较多。

2020年二季度营业收入环比一季度正增长的二级行业有94个，其中园林工程（+225.85%）、农业综合（+182.37%）、水泥制造（+136.30%）、地面兵装（+128.52%）、装修装饰（+110.06%）营收较一季度提升较大；二季度营业收入环比下滑的二级行业有10个，其中保险（-27.18%）、航空运输（-26.02%）、园区开发（-25.77%）、机场（-24.36%）降幅较多。

万联证券

图表8：2020年申万二级行业营业收入上半年同比、二季度同比和环比增速

二级行业名称	20H1营收同比	20Q2营收同比	20Q2营收环比
白色家电	-11.91%	0.09%	50.61%
半导体	25.65%	25.17%	19.45%
包装印刷	0.66%	14.31%	27.67%
保险	5.86%	15.16%	-27.18%
玻璃制造	-4.77%	6.24%	47.52%
采掘服务	10.96%	14.19%	40.79%
餐饮	-46.83%	-40.06%	7.10%
畜禽养殖	31.03%	32.03%	20.90%
船舶制造	12.42%	21.46%	73.41%
地面兵装	15.21%	24.68%	128.52%
电机	-10.83%	-6.01%	25.45%
电力	-3.41%	2.49%	10.59%
电气自动化设备	9.74%	25.05%	100.28%
电源设备	15.25%	21.92%	70.24%
电子制造	12.90%	17.34%	29.45%
动物保健	21.71%	20.38%	12.43%
多元金融	-6.78%	-9.55%	14.89%
房地产开发	2.83%	7.23%	74.28%
房屋建设	5.38%	18.87%	71.65%
纺织制造	-16.65%	-10.39%	25.00%
服装家纺	16.64%	34.47%	22.55%
钢铁	0.74%	2.68%	18.07%
港口	-12.02%	-8.15%	17.48%
高低压设备	2.01%	16.56%	68.65%
高速公路	-30.34%	-16.31%	84.03%
工业金属	7.35%	14.37%	33.34%
公交	-28.62%	-20.65%	28.32%
光学光电子	-7.61%	6.49%	32.57%
航空运输	-53.56%	-59.55%	-26.02%
航空装备	1.60%	5.65%	51.19%
航天装备	-5.91%	0.48%	55.52%
航运	8.19%	10.96%	9.74%
互联网传媒	-17.15%	-14.45%	26.58%
化学纤维	11.21%	12.53%	29.80%
化学原料	-4.88%	4.92%	39.09%
化学制品	0.69%	13.11%	42.10%
化学制药	-5.81%	-2.57%	10.05%
环保工程及服务	1.75%	4.64%	41.76%
黄金	17.36%	17.61%	35.24%
机场	-45.44%	-52.91%	-24.36%
基础建设	8.16%	20.08%	62.90%
计算机设备	8.97%	20.82%	53.66%
计算机应用	-1.53%	11.36%	45.26%
家用轻工	-12.58%	-6.16%	27.20%
金属非金属新材料	-1.96%	6.24%	31.72%
金属制品	1.92%	12.86%	56.60%
景点	-74.25%	-70.09%	70.76%
酒店	-45.87%	-48.17%	1.52%
林业	-21.49%	-8.15%	69.03%
旅游综合	-44.16%	-38.65%	16.67%
贸易	11.48%	31.26%	68.89%
煤炭开采	-3.29%	-1.79%	15.77%

农产品加工	19.94%	37.39%	41.55%
农业综合	-13.07%	21.96%	182.37%
其他采掘	-10.22%	-10.71%	4.44%
其他电子	-2.60%	-1.21%	11.42%
其他建材	-2.67%	8.93%	103.82%
其他交运设备	-0.22%	22.36%	99.43%
其他轻工制造	-13.81%	-10.21%	102.52%
其他休闲服务	-10.38%	-15.75%	29.50%
汽车服务	-18.91%	-10.45%	66.41%
汽车零部件	-7.32%	2.77%	26.00%
汽车整车	-8.74%	19.78%	73.61%
燃气	-3.88%	12.66%	-8.62%
商业物业经营	-15.93%	-7.11%	40.52%
生物制品	-2.42%	3.13%	39.51%
石油化工	-30.95%	-38.13%	-12.69%
石油开采	-22.33%	-30.67%	-17.61%
食品加工	14.26%	20.67%	10.62%
视听器材	-9.42%	-0.56%	34.40%
水泥制造	-1.35%	12.55%	136.30%
水务	10.79%	12.83%	28.24%
饲料	27.64%	31.21%	27.33%
塑料	17.77%	44.37%	82.75%
铁路运输	-20.24%	-21.37%	3.68%
通信设备	-3.50%	9.31%	41.34%
通信运营	3.37%	6.35%	3.90%
通用机械	11.47%	38.10%	85.70%
文化传媒	-25.30%	-21.54%	27.55%
物流	14.33%	22.01%	40.54%
稀有金属	36.62%	35.41%	20.75%
橡胶	-8.71%	0.18%	28.11%
一般零售	-24.30%	-25.92%	-18.54%
医疗服务	-2.37%	6.95%	46.76%
医疗器械	42.35%	74.85%	89.56%
医药商业	-2.23%	0.95%	10.32%
仪器仪表	-0.81%	7.26%	47.98%
银行	6.28%	5.32%	-7.71%
饮料制造	-2.74%	2.99%	-19.52%
营销传播	-1.26%	-1.47%	17.43%
渔业	-11.19%	-7.66%	45.08%
元件	-2.03%	5.98%	31.02%
园林工程	-19.47%	-3.94%	225.85%
园区开发	-7.73%	-15.97%	-25.77%
运输设备	-8.65%	-2.48%	66.44%
造纸	-3.21%	3.02%	22.36%
证券	18.54%	37.07%	16.96%
中药	-9.92%	-7.81%	0.80%
种植业	1.63%	-4.51%	28.56%
专业工程	3.85%	8.39%	56.34%
专业零售	-3.62%	-8.02%	7.28%
专用设备	6.10%	22.15%	65.66%
装修装饰	-17.16%	-2.79%	110.06%
综合	1.54%	7.57%	31.65%

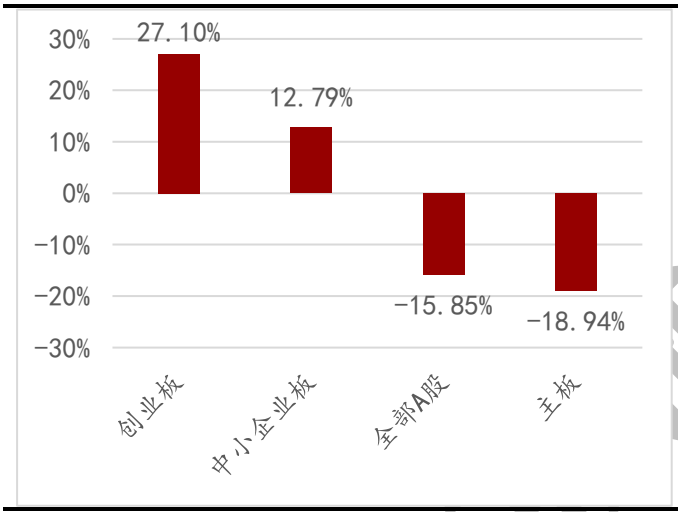
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2 扣非后净利润

1.2.1 各上市板块：中小板、创业板业绩修复快

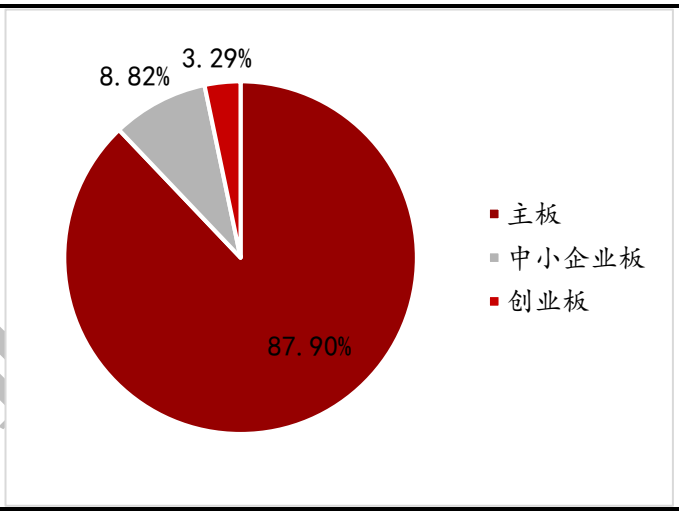
排除2019年后上市的新股，A股2020年上半年扣非后净利润总计16,773.03亿元，同比-15.85%。其中主板14743.32亿元，同比-18.94%，占全部A股的87.90%；中小板1478.94亿元，同比+12.79%，占全部A股的8.82%；创业板392.08亿元同比+27.10%，占全部A股的3.29%。

图表9：2020年上半年各上市板扣非后净利润同比



资料来源：Wind，万联证券研究所

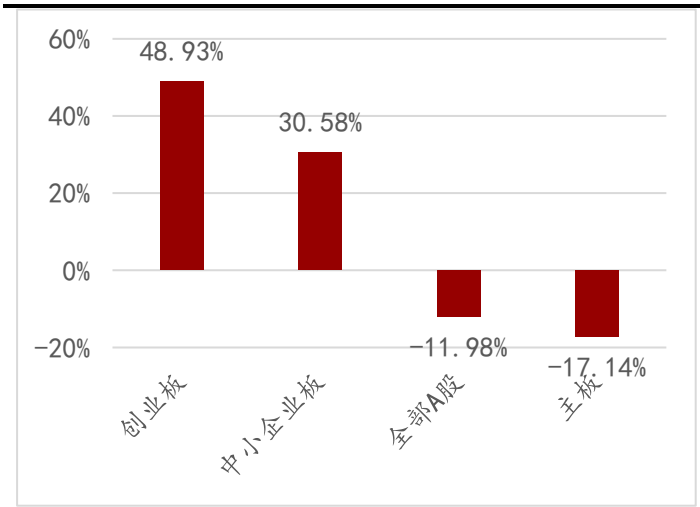
图表10:2020年上半年各上市板扣非后净利润占A股比例



资料来源：Wind，万联证券研究所

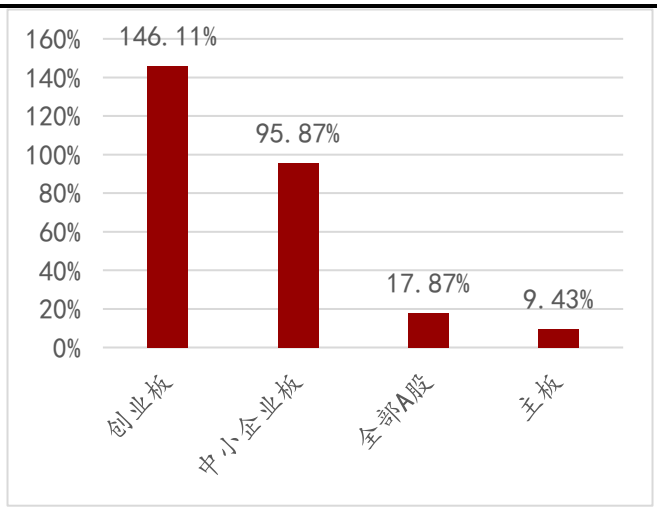
分季度来看，2020年二季度全部A股扣非后净利润9,074.59亿元，同比2019年二季度-11.98%，环比2020年一季度+17.87%。其中2020年二季度主板扣非后净利润7703.42亿元，同比-17.14%，环比+9.43%；中小板扣非后净利润979.09亿元，同比+30.58%，环比+95.87%；创业板扣非后净利润392.08亿元，同比+48.93%，环比+146.11%。在未剔除创业板个别权重个股的情况下，创业板、中小板业绩修复和增长速度明显优于主板。

图表11：2020年二季度各上市板扣非后净利润同比



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表12：2020年二季度各上市板扣非后净利润环比



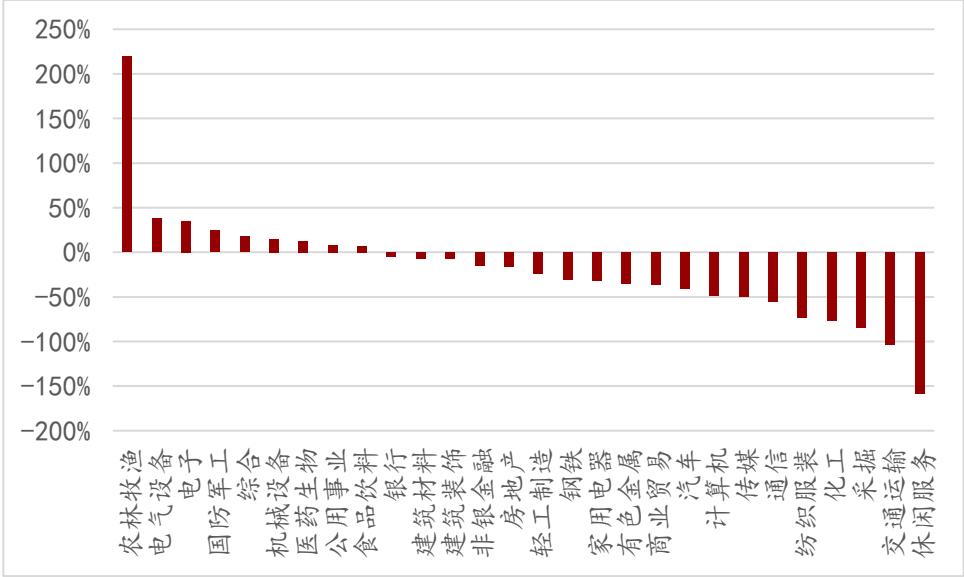
资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2.2 一级行业：过半行业二季度扣非后净利润环比翻倍或更多

2020年上半年扣非后净利润同比上涨的申万一级行业有9个，其中农林牧渔

（+219.68%）、电气设备（+38.03%）、电子（+34.81%）、国防军工（+24.60%）和综合（+17.78%）涨幅靠前；下跌的19个一级行业中，休闲服务（-158.90%）跌幅最大、交通运输（-103.73%）、采掘（-84.83%）、化工（-77.05%）和纺织服装（-73.60%）跌幅较大。

图表13：2020年上半年申万一级行业扣非后净利润同比增速

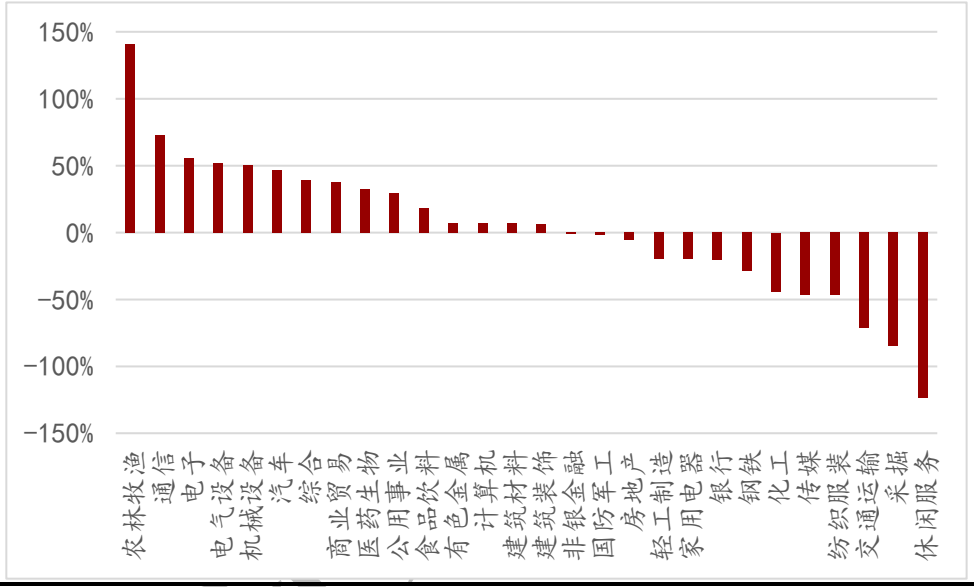


资料来源：Wind，万联证券研究所

分季度来看，2020年二季度有15个一级行业扣非后净利润同比正增长，其中农林牧渔（+140.68%）、通信（+72.67%）、电子（+55.32%）、电气设备（+51.96%）、机械设备（+50.78%）同比增速靠前；13个营业收入同比下滑的一级行业中，休闲服务（-123.95%）、采掘（-85.11%）、交通运输（-71.40%）、纺织服装（-46.63%）同比降幅较大。

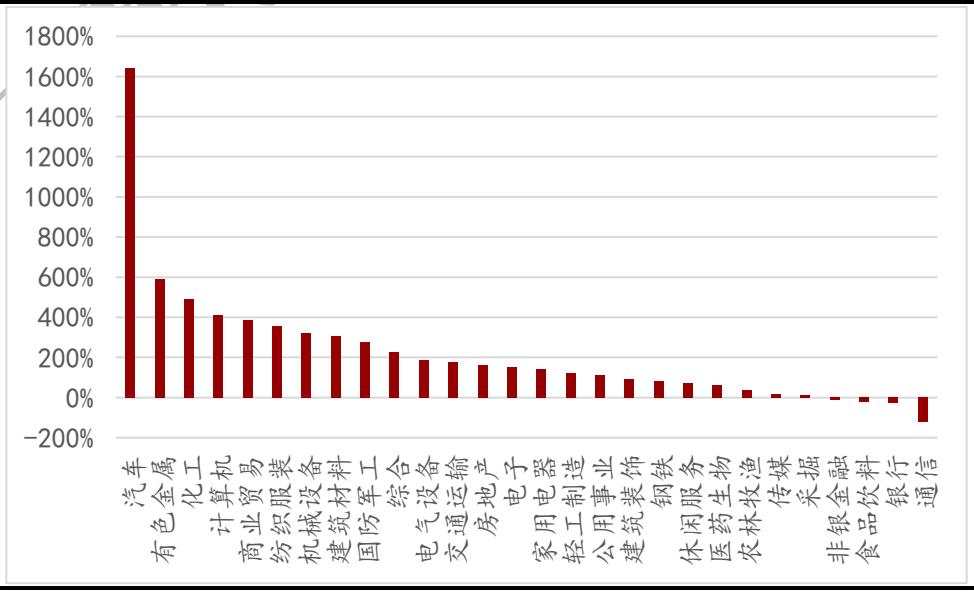
二季度有24个一级行业扣非后净利润环比正增长，其中汽车（+1,641.96%）涨幅最多，其次是有色金属（+589.37%）、化工（+489.33%）、计算机（+411.73%）、商业贸易（+384.37%）等，环比涨幅超过100%的一级行业共有17个；通信（-120.99%）、银行（-25.50%）、食品饮料（-23.56%）和非银金融（-12.52%）是4个仅有的环比负增长的一级行业。

图表14：2020年二季度申万一级行业扣非后净利润同比增速



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表15：2020年二季度申万一级行业扣非后净利润环比增速



资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2.3 二级行业：二季度环比修复明显

2020 年上半年扣非后净利润同比正增长的有 36 个，其中塑料（+549.97%）、饲料（+362.65%）、畜禽养殖（+302.33%）增幅靠前；同比负增长的二级行业有 68 个，其中通信设备（-56,632.48%）、渔业（-10,569.21%）、餐饮（-1,773.41%）跌幅靠前。分季度来看，2020 年二季度扣非后净利润同比正增长的二级行业有 58 个，其中汽车服务（+1262.88%）、塑料（+1,003.19%）、航运（+344.91%）增幅靠前；二季度同比下滑的二级行业有 46 个，其中餐饮（-1,773.41%）、航空运输（-1,359.51%）、林业（-343.36%）降幅较多。

2020 年二季度扣非后净利润环比一季度正增长的二级行业有 91 个，其中 50 个环比翻倍或以上，塑料（+2624.92%）、农业综合（+1935.62%）、其他建材（+1880.81%）

提升较大；二季度下滑的二级行业有 13 个，其中通信设备（-13,413.20%）、机场（-181.14%）、多元金融（-74.61%）降幅较多。

图表16：2020年申万二级行业扣非后净利润上半年同比、二季度同比和环比增速

二级行业名称	20H1同比	20Q2同比	20Q2环比
白色家电	-32.29%	-21.56%	120.73%
半导体	255.85%	179.17%	82.83%
包装印刷	-21.93%	-4.13%	65.77%
保险	-29.33%	-33.15%	-31.09%
玻璃制造	-0.40%	15.70%	210.32%
采掘服务	116.42%	89.52%	1088.57%
餐饮	-4932.60%	-1773.41%	29.71%
畜禽养殖	302.33%	141.61%	31.57%
地面兵装	30.62%	53.52%	1477.94%
电机	-6.78%	-4.79%	166.20%
电力	3.95%	30.94%	125.12%
电气自动化设备	33.25%	54.84%	1239.08%
电源设备	48.61%	55.13%	91.42%
电子制造	37.13%	49.13%	94.59%
动物保健	32.32%	24.28%	-35.28%
多元金融	-51.92%	-76.92%	-74.61%
房地产开发	-19.32%	-7.78%	189.85%
房屋建设	-2.04%	9.31%	61.58%
纺织制造	-31.00%	-29.42%	116.03%
服装家纺	-92.62%	-65.57%	462.81%
钢铁	-31.65%	-28.99%	84.11%
港口	-2.35%	3.75%	39.68%
高低压设备	12.22%	46.31%	400.37%
高速公路	-101.25%	-70.10%	192.86%
工业金属	-59.51%	5.05%	774.50%
公交	-166.85%	-112.50%	90.46%
光学光电子	-183.37%	18.41%	131.79%
航空运输	-602.83%	-1359.51%	13.35%
航空装备	18.97%	5.25%	163.84%
航天装备	52.80%	53.35%	213.83%
航运	135.81%	344.91%	148.35%
互联网传媒	12.07%	20.87%	-2.42%
化学纤维	26.00%	16.72%	63.13%
化学原料	-67.53%	-64.67%	19.45%
化学制品	-23.88%	-13.80%	65.43%
化学制药	-1.50%	7.21%	27.27%
环保工程及服务	-18.94%	-11.67%	113.16%
黄金	62.68%	151.64%	271.21%
机场	-123.54%	-134.79%	-181.14%
基础建设	-6.77%	6.52%	88.31%
计算机设备	-106.80%	-17.77%	191.29%
计算机应用	-48.48%	9.25%	447.05%
家用轻工	-66.48%	-39.93%	573.61%
金属非金属新材料	-44.62%	-34.11%	65.02%
金属制品	-65.33%	117.97%	259.55%
景点	-164.28%	-136.52%	48.15%
酒店	-337.04%	-211.67%	26.69%
林业	-479.74%	-343.36%	24.39%
旅游综合	-116.74%	-77.21%	136.20%
贸易	-14.63%	63.99%	902.61%
煤炭开采	-24.36%	-24.15%	7.55%
农产品加工	82.79%	172.52%	101.17%

其他采掘	-59.41%	-53.10%	40.72%
其他电子	48.94%	72.52%	284.30%
其他建材	-7.07%	13.23%	1880.81%
其他交运设备	7.00%	26.15%	313.51%
其他轻工制造	-18.86%	55.27%	559.21%
汽车服务	-9.02%	1262.88%	349.98%
汽车零部件	-33.50%	-12.79%	72.54%
汽车整车	-58.50%	129.84%	297.16%
燃气	-41.70%	-22.24%	12.76%
商业物业经营	-39.24%	-18.62%	144.84%
生物制品	3.41%	25.55%	71.20%
石油化工	-176.06%	-119.40%	84.75%
食品加工	15.18%	45.66%	27.46%
视听器材	-23.22%	178.13%	116.99%
水泥制造	-8.07%	4.62%	256.41%
水务	15.28%	32.23%	63.39%
饲料	362.65%	223.28%	38.70%
塑料	549.97%	1003.19%	2624.92%
铁路运输	-42.85%	-35.98%	27.70%
通信设备	-56632.48%	7.95%	-13413.20%
通信运营	21.94%	52.57%	22.51%
通用机械	101.14%	199.23%	392.41%
文化传媒	-123.53%	-124.43%	-22.31%
物流	0.51%	35.08%	155.12%
稀有金属	-91.24%	-68.51%	268.34%
橡胶	17.29%	26.15%	96.34%
一般零售	-64.44%	-36.12%	80.63%
医疗服务	-44.84%	25.41%	442.33%
医疗器械	108.83%	179.34%	225.35%
医药商业	-1.86%	6.72%	33.63%
仪器仪表	-32.65%	-11.48%	698.51%
银行	-9.45%	-24.12%	-25.00%
饮料制造	3.60%	7.62%	-35.59%
营销传播	-46.13%	-15.78%	1232.53%
渔业	-10569.21%	-229.95%	48.29%
元件	24.01%	37.65%	115.75%
园林工程	-339.79%	90.55%	175.82%
运输设备	-28.85%	-7.39%	381.54%
造纸	-3.98%	-33.58%	-21.23%
证券	27.03%	135.61%	35.38%
中药	-23.42%	-29.07%	-30.23%
种植业	-15.14%	11.08%	-14.81%
专业工程	-11.08%	-7.55%	37.11%
专业零售	117.81%	140.18%	355.46%
专用设备	13.40%	50.66%	256.16%
装修装饰	-46.70%	-0.66%	1712.35%
综合	28.46%	40.71%	84.02%
船舶制造	-559.76%	-103.24%	85.05%
农业综合	-64.91%	65.80%	1935.62%
其他休闲服务	-32.75%	-22.60%	86.98%
园区开发	28.67%	48.86%	17.20%
石油开采	-203.49%	-200.88%	-19.75%

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、投资建议

得益于自二季度起内地疫情得到基本控制、复工复产持续推进、经济政策陆续落实，

工业生产等经济活动在二季度逐步恢复，A股上市公司整体营业收入和扣非后净利润均有较大幅度修复。

从上市板来看，创业板、中小板二季度整体业绩修复速度明显优于主板；从行业角度分析，汽车、化工、工程机械、有色金属、国防军工等具有周期性属性行业在二季度步入业绩上行区间，同比、环比增速相对较大。

进入下半年，随着银行等金融机构计划向中小企业大幅让利，叠加创业板注册制实行的利好，预计创业板、中小板、科创板三季度业绩增速将大概率跑赢主板；而旅游、影院、线下教育等消费行业有望受益于防控措施的“松绑”，刺激消费市场回暖、需求端修复，带动经济基本面更加牢固。

配置方面：行业配置方面：1、关注休闲服务、食品饮料、家用电器、汽车等消费行业，内需消费随着疫情冲击消退下半年上升空间较大；2、关注景气度上行的有色、化工等周期行业；3、关注创业板下半年业绩增长较明确的个股龙头。

3、风险因素

新冠疫情反复，宏观经济超预期下滑，中美贸易摩擦加剧。

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场