晨会报告

2020 年 09 月 01 日

国都证券 GUODU SECURITIES

晨会报告

国都证券研究所晨报 20200901

【财经新闻】

- 挖潜农村消费将迎“加强版”政策支持
- 485 家 A 股公司预告三季报业绩 逾两成预增

【行业动态与公司要闻】

- 国务院：年底前二级综合医院具备核酸采样检测能力
- 全产业链优势凸显 多家民营石化上市公司业绩爆发

【国都策略视点】

- 策略观点：回调压力释放殆尽，基本面上行有望接力

昨日市场

指数名称	收盘	涨跌%
上证综指	3395.68	-0.24
沪深300	4816.22	-0.58
深圳成指	13758.23	-0.67
中小板综指	12942.87	-0.60
恒生	25177.05	-0.96
国企	9991.48	-1.88
恒生AH溢	142.13	1.07
标普500	3500.31	-0.22
NASDAQ	11775.46	0.68
MSCI新兴市场	1121.60	0.39

昨日 A 股行业

排名	行业名称	成交量(百万)	涨跌%
1	食品饮料	1799.74	1.09
2	有色金属	3704.49	0.90
3	纺织服装	835.17	0.85
4	轻工制造	1739.18	0.84
5	国防军工	1861.77	0.77

全球大宗商品市场

商品	收盘	涨跌%
纽约原油	42.82	-0.26
纽约期金	1973.90	0.07
伦敦期铜	6674.00	0.77
伦敦期铝	1798.00	1.12
波罗的海干散货	-	-

近期研究报告

研究员：朱天辉
电 话： 010- 84183386
Email： zhutianhui@guodu.com
执业证书编号： S0940518110001
联系人：王景
电 话： 010- 84183383
Email： wangjing@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

【财经新闻】

■ 挖潜农村消费将迎“加强版”政策支持

【经济参考报】推动电商进农村、完善商贸流通网络等成突破重点

扩内需瞄准下沉市场全面发力，农村消费将迎“加强版”政策支持。《经济参考报》记者获悉，近期多个部门密集表态，将就进一步挖掘农村市场消费潜力出台促进方案，其中推动电商进农村、完善商贸流通网络等成为突破重点。专家分析指出，随着政策发力，补齐农村消费基础短板、促进工业品下乡和农产品进城等环节将加快打通，农村市场潜力有望加速释放，成为我国经济社会发展的重要支撑。

农村市场正在加速崛起。数据显示，1至7月，城镇消费品零售额177370亿元，同比下降10.0%；乡村消费品零售额27088亿元，下降9.5%。乡村消费市场恢复快于城镇0.5个百分点。同时，农村支付能力加速提升。上半年，农村居民人均可支配收入8069元，名义增速为3.7%，快于城镇居民2.2个百分点。城乡居民收入比由上年同期的2.74下降至2.68，相对差距继续缩小。

商务部研究院流通与消费研究所副所长关利欣在接受《经济参考报》记者采访时表示，我国农村消费市场潜力巨大，有待挖掘。从消费能力看，农村居民可支配收入增速连续多年快于城镇居民，为农村居民消费提供了物质保障。从消费需求看，城乡居民消费存在梯次升级特点，农村居民对耐用消费品和服务消费的需求不断增加，线上消费方式逐步渗透，消费正从生存型向发展和享受型转变，农村消费市场需要更加多样化的有效供给。

记者注意到，多个部门近期针对促进农村市场消费进行了部署。

商务部年中党组扩大会议提出，将多措并举促消费，在创新流通、促进消费上下功夫，其中扩大农村消费成为重点之一。商务部部长钟山在接受媒体采访时强调，要扩大农村消费，推动电商进农村，促进工业品下乡、农产品进城。

商务部、公安部、交通运输部、国家邮政局、中华全国供销合作总社等五部门日前发布通知，继续推进城乡高效配送专项行动，明确了城乡高效配送专项行动第二批十个城市，并要求进一步强化城市主体责任，重点在推进物流配送车辆标准化、促进农产品上行和城乡双向流通等方面加强探索创新。

农业农村部发布的《全国乡村产业发展规划（2020-2025年）》明确，引导电商、物流、商贸、金融、供销、邮政、快递等各类电子商务主体到乡村布局，构建农村购物网络平台。依托农家店、农村综合服务社、村邮站、快递网点、农产品购销代办站等发展农村电商末端网点。

国家发展改革委也表示，将加速拓展5G应用，满足居民高品质服务需求。推进电商进农村，拓展农村消费。

此前，23部门3月联合印发《关于促进消费扩容提质加快形成强大国内市场的实施意见》，已经针对部分新兴城镇地区、农村地区消费设施短板突出、城镇商业设施分布不合理等“卡脖子”问题，提出优化城乡商业网点布局、扩大电商进农村覆盖面、完善农村物流基础设施网络等举措。

原商务部农产品流通促进中心主任王水平表示，随着乡村振兴和脱贫攻坚逐步推进，农村社会保障机制逐步完善，农村消费环境日益优化，农民消费能力和消费意愿不断提升，完善农村市场和物流配送体系，引导城市流通资源下沉至关重要，这些方面有望迎来加强版支持方案。

苏宁金融研究院高级研究员付一夫也认为，有效激活“下沉市场”将成为我国消费稳步增长、内需市场持续扩大的重要支撑。

“从长期来看，激发农村市场潜力是一项重大工程，需要从多个维度发力。”付一夫指出，需求端应从切实提高农民收入水平、完善社会保障制度、改善三线以下城市和农村基础设施建设等方面下功夫；供给端应进一步丰富农村市场的商品品类、完善消费网络、提升商品服务质量；消费环境上，要进一步加大市场监管力度，严厉打击假冒伪劣等。系统支持方案对于进一步挖掘农村消费潜力至关重要。

关利欣指出，随着系列促进政策的落地，农村消费市场有望加速打开，为我国经济社会发展提供有力支撑。“促进农村消费不仅能够满足农村居民的美好生活需要、更好落实乡村振兴战略，也能够推动农村消费引领供给创新，畅通城乡之间工业品和农产品流通的循环体系，促进内需扩大和强大市场形成。”

■ 485家A股公司预告三季报业绩 逾两成预增

【上海证券报】半年报披露已收官，部分上市公司三季报业绩随之浮出水面。统计数据显示，截至8月31日，共有485家A股公司发布2020年三季报业绩预告（以在半年报中披露前三季度业绩预测的形式为主，仅有22家公司单独发布业绩预告），预增的有105家，占比21.6%，其中至少约三成以上的公司净利润预增超过100%。值得关注的是，不少公司前三季度净利润预增幅度超过半年报业绩增幅，显示其第三季度业绩增长明显提速。

至少 35 家公司预计利润翻倍

作为三季报业绩预告的“先行军”，上述 105 家业绩预增的公司已向市场传递了些许暖意。

按照可统计口径，485 家公司中有 105 家预增，其中又有 100 家披露了前三季度的具体业绩数据。若按净利润最高同比增幅来计算，这 100 家公司的预增幅度几乎都在 50%以上（含），超过 100%的则有 60 家；若按净利润同比增幅下限来看，有 81 家的净利润预增幅度在 50%以上，在 100%以上的有 35 家。

进一步看，按净利润预计增幅上限统计，约 57 家公司前三季度的预计利润增幅超过半年报，占比过半。即便按净利润预计增幅下限统计，也有 30 家公司前三季度的预计利润增幅超过半年报。这些公司主要集中在医药生物、化工、电子、电气设备等行业。

具体到公司，圣湘生物、达安基因、好想你、星网宇达、康泰医学等 5 家公司的三季报净利润预计增幅上限以及下限均在 10 倍以上，刚刚登陆科创板的国内分子诊断龙头圣湘生物目前暂时处于领跑地位。

在业内人士看来，虽然目前已披露三季报业绩预告的公司样本偏少，但可以借此管窥 A 股公司业绩整体向好的趋势有望在三季度得以延续。

医药、电子等板块表现突出

从统计情况看，生物医药、化工、电子等板块今年前三季度的业绩表现预计较好。

先看医药板块，今年上半年，深耕核酸检测的达安基因净利润增幅高达 1186%，远超市场预期。在半年报中，达安基因预计今年前三季度实现归母净利润 11 亿元至 14 亿元，同比增长 1272.06%至 1646.26%。对于业绩在第三季度持续发力，公司解释称，受新型冠状病毒肺炎疫情影响，市场对新冠病毒核酸检测试剂需求量大幅增加。

蓝帆医疗预计 1 月至 9 月的净利润增幅在 380%至 460%之间。上半年，公司的净利润增幅约为 165%。公司表示，医疗及防护系列产品包括医疗及防护手套、各类口罩等需求量均有增加，销售结构进一步优化，销售价格有一定增长，对公司业绩产生积极影响。

分季度看，蓝帆医疗今年以来单季度实现的净利润分别为 1.45 亿元、4.77 亿元、13.29 亿元（以中位数估算），业绩逐季提速态势明显。有研报分析认为，手套价格基本保持稳定，为公司下半年业绩奠定良好基础。

再看电子板块，长盈精密上半年实现净利润 2.29 亿元，较去年同期增长 91.1%。公司预计前三季度净利润比上年同期增长 106.78%至 117.41%。公司认为，产品结构调整取得成效，穿戴类、平板类产品有较大增长，对效益产生积极影响。

龙头公司领衔三季度业绩增长

一批上半年业绩表现突出的公司，有望在第三季度继续保持增长势头，其中不少头部企业单季度增势更是喜人。

招股书显示，今年前三季度，圣湘生物预计实现扣除非经常性损益后的归母净利润为 17.29 亿元，与上年同期相比增长 13457.15%。公司上半年扣非净利润的增幅为 9088.09%。

圣湘生物系国内新型冠状病毒检测产品获批上市的首批 6 家企业之一，公司产品迅速供往湖北、湖南、北京、上海等 30 多个省份疫情防控一线。截至 6 月底，已供往国内外近 3885.13 万人份，其中约 1380.24 万人份供往国际市场。

还有比亚迪，因受疫情影响，公司新能源车销量承压，但由于公司口罩出口获利，电池及电驱系统进一步降本，业绩出现逆势增长，上半年净利润增幅为 14.29%。

公司预测三季报净利润增幅较半年报大幅提升，报告期内预计同比增长 77.86%至 90.56%。公司认为，随着国内疫情防控形势持续稳定向好，汽车行业开始稳步复苏，预计新能源汽车销量及收入将显著改善。在手机部件及组装业务方面，公司组装业务海外大客户核心产品快速放量。此外，公司玻璃及陶瓷出货量增长迅速，市场份额持续提升。

作为光芯片龙头，光迅科技在上半年业绩增长超预期的基础上，前三季度业绩预计依旧呈现提速之势。

半年报显示，公司实现净利润 2.09 亿元，同比增长 45.42%。今年前三季度，公司预计净利润同比增幅上限为 70%。公司称，受益于 5G 网络建设的加速及数据中心市场的高速发展，公司 5G、100G、400G 相关产品出货量持续增长，产品结构优化，预计净利润较上年同期增长。

【行业动态与公司要闻】

■ 国务院：年底前二级综合医院具备核酸采样检测能力

【新华网】日前，国务院联防联控机制印发《进一步推进新冠病毒核酸检测能力建设工作方案》（以下简称《方案》）。

《方案》指出，及时开展核酸检测是落实“四早”要求的关键措施，也是做好常态化精准防控的基础和前提。党中央、国务院多次对提高新冠病毒核酸检测能力作出部署。各地要高度重视，应对新冠肺炎疫情联防联控机制（领导小组、指挥部）要加强

组织领导，统筹推进核酸检测能力建设工作，进一步提高疫情处置应对水平。

《方案》提出，到 2020 年 9 月底前，各地要实现辖区内三级综合医院、传染病专科医院、各级疾控机构以及县域内至少 1 家县级医院具备核酸采样和检测能力。到 2020 年底前，所有二级综合医院具备核酸采样和检测能力，完成城市检测基地和公共检测实验室建设，充分发挥独立设置的医学检验实验室（以下称第三方实验室）作用，合理布局分区域机动核酸检测力量，形成快速反应的调集机制，具备在发生局部聚集性疫情时较短时间内完成人群核酸检测的能力。

《方案》从五个方面作出安排：一是提高日常核酸检测能力，部署各地按照地级以上城市城区每 100 万常住人口至少 1 家的标准和填平补齐的原则，依托三级综合医院建设城市检测基地，主要承担本地检测任务。二是建设机动核酸检测力量，在全国部署 100 家公共检测实验室，按照每个公共检测实验室检测能力 1 万份/天进行建设，配备移动方舱实验室，在全国形成 100 万份/天的机动检测储备能力。引导、推动第三方实验室依法依规健康发展。发生疫情时，通过政府购买服务的方式吸收第三方实验室参与核酸检测。三是建立片区机动支援制度，将全国划分为 8 个片区，统筹片区内公共检测实验室、较大规模的第三方实验室等作为机动检测队伍，每个片区形成 50 万至 70 万份/天的机动核酸检测能力，实现 5 至 7 天基本完成全员核酸检测的目标。四是加强检测人员队伍建设，目前在岗的技术人员要于 9 月底前完成培训，新建扩建实验室增加的技术人员要在实验室建成时完成培训，做到机构和人员同时到位。五是建立核酸检测资源信息管理系统，推动全面、精准、动态掌握核酸检测机构和采样、检测人员信息，实现高效精准调动管理。

《方案》要求，各地各部门要进一步提高认识，落实责任，加大政策资金支持保障力度，加强检测技术方法优化创新和检测物资供应保障，做好有关实验室监督管理，确保如期、高质量完成建设任务。

■ 全产业链优势凸显 多家民营石化上市公司业绩爆发

【上海证券报】面对疫情、原材料价格波动等诸多不利因素，民营石化类上市公司上半年业绩出现了分化，既有东方盛虹、桐昆股份等公司营收和净利润双双下滑，也有荣盛石化、恒逸石化、恒力石化等公司业绩大增，其中多家公司业绩创出历史新高。记者梳理发现，业绩表现不俗的公司，大多具有全产业链优势，前期布局的大炼化项目逐步投产也是重要因素。

多家公司业绩大爆发

得益于炼化板块盈利的增加，荣盛石化上半年业绩爆发。公司上半年实现营收 502.82 亿元，同比增长 27.32%；净利润 32.08 亿元，同比大增 206.55%。基于浙石化“4000 万吨炼化一体化项目”一期工程投入运行后，各装置生产进展顺利，公司预计，前三季归属上市公司股东的净利润为 55 亿元至 60 亿元，同比增长 197.94%至 225.03%。

净利大幅增长的还有恒逸石化和恒力石化。恒逸石化上半年实现营业收入 394.14 亿元，同比下降 5.55% ，但受益于文莱炼化项目持续高负荷运行，实现净利润 19.02 亿元，同比增长 48.99%。恒力石化上半年实现营业收入 673.58 亿元，同比增长 59.11%；归属于上市公司股东的净利润为 55.17 亿元，同比增长 37.2%，业绩再创历史新高。

克服疫情等因素影响，卫星石化二季度单季盈利创出上市以来新高。数据显示，公司上半年实现营业收入 47.7 亿元、净利润 4.7 亿元，同比分别下降 7.52%和 14.79%。其中，二季度实现营业收入 31.2 亿元，同比增长 21.5%；实现净利润为 4.3 亿元，同比增长 28.8%。

有喜亦有忧。在疫情、原材料价格波动等诸多不利因素影响下，东方盛虹上半年营业收入为 94.85 亿元，同比下降 22.87%；归属于上市公司股东的净利润为 6303.67 万元，同比下降 92.08%。桐昆股份半年报显示，公司上半年实现营业总收入 213.4 亿元，同比下降 13.4%；实现归母净利润 10.1 亿元，同比下降 27.2%。

盈利企业多具有全产业链优势

从上半年行业运行情况看，中小型石化企业受到的影响相对较大，头部企业特别是具备全产业链优势企业维持着较大的盈利空间。

恒力石化在半年报中表示，公司上中下游产能持续释放，进一步锁定全产业链利润优势。报告期内，公司基本上保持着装置负荷高位、产品库存合理和经营效益稳定的良好运行态势，进一步完善了从“原油-芳烃、烯烃-PTA、乙二醇-聚酯-民用丝、工业丝、聚酯薄膜、工程塑料”的产业链业务体系，头部效应显著。同时，公司继续实施年产 150 万吨乙烯等大项目战略，进一步完善上下游产业链。

荣盛石化具备“原油-燃料油、石脑油-芳烃-PTA-聚酯-纺丝-加弹”产业链一体化的竞争优势。公司在半年报中称，通过产业链延伸，上下游相互配套，有助于降低公司主营业务成本，在保障原料供应的同时，确保产品质量可靠稳定，也为公司带来新的利润增长点。

同样具有全产业链的还有恒逸石化，公司已发展成为全球领先的“PX-涤纶”和“苯-锦纶”产业链一体化的龙头企业，并通过海外建设上游炼厂、国内扩建中下游、实施并购重组等差异化发展模式，实现了大炼化到 PX、PTA、聚酯（PET）产能匹配的

全产业链均衡协调发展，国内外联动运营，增强抵御经营波动风险的能力。

卫星石化多年聚焦于 C3 产业的发展，目前已经建成丙烷为原料到聚丙烯、丙烯酸及酯，以及下游高分子新材料的全产业链。公司年产 18 万吨丙烯酸及 30 万吨丙烯酸酯项目预计今年三季度完成建设，将进一步打造成综合竞争力领先的 C3 产业链。

大炼化项目投产助力

千万吨级大炼化项目投产也是多家公司业绩大增的重要原因。

荣盛石化上半年盈利的大头由控股子公司浙石化贡献。浙石化“4000 万吨炼化一体化项目”一期上半年达产，实现净利润 44.88 亿元。荣盛石化持有浙石化 51%股权，因此上半年享有该项目贡献的盈利 22.89 亿元。据悉，该项目二期有望在 2020 年底建成，2021 年上半年全面投产。

2019 年 5 月 17 日，恒力石化在大连长兴岛举行了 2000 万吨/年炼化一体化项目全面投产仪式，由此在上游具备了年产 450 万吨 PX 设计产能，基本能够满足下游 660 万吨 PTA 产能的 PX 原材料需求。公司表示，该一体化项目上半年贡献净利润 46.2 亿元。

恒逸石化业绩大增受益于文莱炼化项目持续高负荷运行。据悉，恒逸文莱炼化项目一期 2019 年 11 月投产，目前生产经营情况一切正常，开工负荷维持在 110%至 130%。公司表示，正在同步推进文莱炼化项目二期的规划和可行性研究报告的制定，该项目计划建设 1400 万吨/年原油加工能力等。

7 月底，东方盛虹公告拟非公开发行可转债，计划募资不超过 50 亿元用于盛虹炼化（连云港）1600 万吨炼化一体化项目和偿还银行贷款。据了解，目前在建的盛虹炼化一体化项目规模为 1600 万吨/年炼油、280 万吨/年对二甲苯、110 万吨/年乙烯及下游衍生物、配套 30 万吨原油码头、4 个 5 万吨液体化工码头等，预计项目将于 2021 年底投产。

天风证券认为，2020 年是民营企业进军炼化领域的关键一年。随着民营炼化项目产能释放，民营炼化公司将从单产品竞争转向产业链一体化的竞争新格局，龙头公司依托纵向一体化优势逐步扩张，把握未来市场需求的新增份额，市场占有率将进一步提升。

【国都策略视点】

■ 策略观点：结构牛中期换挡，业绩上行接力

1）基本面上行有望接力。

展望结构性牛市下半场，基本面上行有望接力驱动，主要逻辑包括：一是经济正进入恢复上行小周期。我国经济自 20Q2 起的一年半内，处于后疫情的恢复上行期，目前市场普遍预计年内第三、四季度 GDP 实际增速有望继续回升至 5-6%，明年一、二季度有望进一步回升至 10%附近，21 全年大幅反弹至 8%以上，为近十年内增速新高。工业企业利润同比增速已连升五个月，制造业利润大升，工业企业利润率同比持续提升。中期展望，经济温和恢复，PPI 已触底回升，预计工业企业利润增速有望持续改善。

二是上市公司业绩与盈利有望迎来显著回升期。随着经济逐季恢复上行，企业盈利有望逐步改善，上市公司业绩有望同步触底回升，ROE 有望探底回升。目前市场对万得全 A、万得全 A（剔除金融、两油）的净利润同比增速一致预期，由 20 年的 2%、6%附近显著提高至 21 年的 20%、30%附近，未来 1 年上市公司业绩增速有望显著回升。

2）业绩动态简析：非金融两油的业绩显著恢复，中小创业绩改善居前。

统计分析 A 股上市公司 20 年中报，营收、净利润累计、单季度同比增速改善明显，与后疫情二季度 GDP 增速由负转正、工业企业利润增速持续回升一致。其中，主板业绩受银行、石油石化拖累累计增速仍为负增长，但降幅显著收窄；而中小板、创业板、科创板的累计营收增速均已回升至零附近或小幅转正，中小创净利润增速均大幅转正，科创板净利润增速进一步上升至 30%附近。整体而言，20 年中报业绩增速略好于预期，非金融两油的业绩显著恢复，中小创业绩改善居前，营收累计同比降幅显著收窄，中小创的净利润累计同比增速由 20Q1 的双位数负增长转为 20H1 的两位数附近正增长。

3）业绩增速展望：未来四个季度有望延续恢复上行，1Q21 或为阶段增速高点。

统计历史 A 股各季度业绩累计增速变化曲线可知，全 A、扣除金融石油石化的 A 股营收、净利润增速基本与名义 GDP（包含量价因素）走势一致。短中期展望，实际 GDP 增速有望逐季恢复上行，初步预计 20 年第三、四季度的实际 GDP 同比增速将由第二季度的+3.2%进一步恢复至 5.5-6.0%区间，而 21 年第一、二季度的实际 GDP 同比增速有望上升至 8-10%区间（今年低基数效应）。

价格方面：一预计在猪肉高基数效应下，20 第三、四季度的 CPI 同比涨幅逐步回落至低位数 1%以内，21 年初小幅转负后二季度逐步回升至 2%-3%的温和区间；二 PPI 方面，随着我国经济恢复上行、国际大宗商品的震荡上行，预计 20 年第三季度 PPI

降幅继续趋于收窄、四季度有望转正，21 年第一、二季度有望继续小幅回升至 2-3%区间。综合判断，预计未来 6-12 个月，GDP 平减指数整体趋于回升，本轮自 1Q17 起的趋势下行阶段有望结束（自 1Q17 的 4.7%趋势回落至 2Q20 的 0.7%，基本接近于 15Q1 至 16Q1 期间的近十年低谷）。

结合实际 GDP 增速恢复上行、GDP 平减指数趋势回升，预计未来四个季度名义 GDP 增速有望趋势回升至 6-10%区间。根据上市公司业绩增速与名义 GDP 的较强的正相关性可知，未来四个季度的 A 股上市公司业绩增速有望趋势回升，预计低基数效应下 1Q21 或为阶段高点，届时非金融两油的全 A 净利润同比增速高达+50%附近。

4）盈利能力：中小创悉数快速回升至疫情前水平之上，主板温和修复趋势有望延续。

一毛利率方面，中小创均显著回升至疫情前水平之上，并创 2016 年以来季度新高，主板温和修复；预计随着 PPI 趋势回升，预计主板毛利率回升趋势有望延续。

二净利率方面，得益于三项费率压缩，净利率改善幅度普遍高于毛利率；展望未来，A 股三项费率或将触底略有反弹（管理费率持稳、后疫情下销售费率回升、财务费率在资产负债率略升而融资成本缓降下基本持稳）后，预计净利率升降主要取决于毛利率变化，预计净利率改善幅度放缓，呈现稳中缓升态势。

三净资产回报率 ROE 方面，自 2Q18 阶段高点趋势下行六个季度后，已于 4Q19 真正探底。而 1Q20 起 A 股主要板块的单季度 ROE 环比连升两季；从杜邦分析净资产收益率 ROE=销售净利率×总资产周转率×权益乘数解构来看，近两个季度的 ROE 回升，主要系净利率环比大幅提升贡献。中期展望，预计净利率由此前的快速回升转为缓升，而总资产周转率有望随营收增速的好转而止跌转升、资产负债率在宽信用政策下缓升，综合判断中期 ROE 有望继续改善，预计 21 年主板的 ROE 有望回升至 8.5%上方附近，中小板、创业板有望分别回升至 12%、10%附近上方。

5）分行业板块来看，当前必需消费品（农林牧渔、食品饮料、医药器械）、科技股（电子、通信）及国防军工、电气设备、券商较佳，中期展望，必需消费品优质中高端品牌个股，随着消费升级及市场份额的提升，业绩有望持续增长；同时电子、计算机、通信为首的科技股的优势个股，随 5G、人工智能、物联网等落地应用，中期业绩仍处于上升期。同时，中期看顺周期（化工、建材、保险、银行）及可选消费品（家电家居、汽车、旅游、文化传媒等）业绩已基本探底，预计有望逐季回暖。

风险提示：全球疫情秋季超预期复发，中美关系加剧紧张，海外市场大幅震荡等风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，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。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来 6 个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来 6 个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来 6 个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 15%以上
	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 5-15%之间
	中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅在 5%以上