投资策略研究|大势研判

【粤开策略大势研判】重拾升势，指数有望再上台阶（附中报及三季报预告最新点评）

2020 年 08 月 30 日

分析师：李兴
执业编号：S0300518100001
电话：010-66235713
邮箱：lixing@ykzq.com

近期报告

《【粤开策略】三个维度看创业板注册制投资机会》2020-08-24
《【粤开策略解盘】指数分化明显，创业板延续活跃-0825》2020-08-25
《【粤开策略解盘】指数震荡走低，环保一枝独秀-0826》2020-08-26
《【粤开策略解盘】两因素提振股指回升-0827》2020-08-27
《【粤开策略解盘】如何理解消费和金融板块活跃-0828》2020-08-28

投资要点

大势研判：市场重拾升势，指数有望再上台阶

本周重要股指呈现震荡回升走势，沪指上涨 0.68%，重回 3400 点关口；创业板指本周累计涨超 4%。本周行业涨多跌少，食品饮料、休闲服务和电气设备等行业涨幅靠前。**随着中报披露逐渐完成和三季报预告陆续公布，业绩表现好、确定性强的板块将在本轮行情中表现持续强势。**北向资金活跃度提升，本周合计净流入约 79 亿元，创下七月下旬以来新高。

自 6 月底市场拔高突破 3000 点以来，市场一度热情高涨，目前已经调整大约两个月时间。期间市场经历了外围扰动因素影响，新三板精选层和创业板注册制也顺利出台，种种因素使得市场在冲高后处于走平消化阶段。进入 8 月底，市场重拾升势，沪指重回 3400 点关口。

回顾 2015 年牛市，2014 年 7 月股指启动后，7 月上涨超 7%，经过 8 月份的高位强势震荡整固后，9 月又上涨了近 7%，乐观判断如果与之较相似的运行，今年 9 月行情也可较为乐观。结合当前市场因素判断，**短期震荡有再次回升冲击高点的趋势，如顺利突破将有望复制 2014 年 9 月行情，目前外围扰动因素有边际改善趋势，指数有望再上台阶。**

9 月份是三季度最后一个月，处于从半年报披露完毕到三季报预披露的过渡阶段，部分公司已经披露三季度业绩预报，提前为三季报预热，**建议关注三季报业绩明显好转的部分反弹品种，以及中报和三季报均表现亮眼的白马股，同时关注在三季度提前完成全年业绩目标的优质企业，这也是贯穿 9 月的投资主线。**

配置方面重点关注以下三个方面：（一）科技股具有中长期投资机会；（二）大消费板块有望提前预热；（三）低估品种具备补涨潜力。

A 股半年报点评：关注低估值高增长板块

截至 2020 年 8 月 28 日，沪深两市共 3771 家披露了半年报，其中归母净利润同比增长企业 1770 家，占比 31.03%。在这 1770 家企业中，**机械设备、医药生物、电子、化工、电气设备、计算机行业企业较多**，分别为 205 家、174 家、150 家、148 家、119 家、118 家。

上半年归母净利润同比增长的公司中，业绩同比增速在 100%以上的有 465 家（**其中机械设备、医药生物、电子行业企业较多，分别为 62 家、46 家、43 家**），同比增速在 30%-100%之间的有 534 家，同比增速在 0-30%之间的有 771 家，分别占已披露上市公司数量的 12.3%、14.2%、20.4%。从各行业已披露企业中利润增长企业占比来看，**农林牧渔、非银金融、银行、电气设备、机械设备行业占比较高**，分别为 64%、62%、61%、59%、56%，纺织服装、钢铁和休闲服务占比较低，分别为 27%、21%、14%。

在业绩增速方面，我们以归母净利润同比增长率中位数计算，农林牧渔、非银金融和电气设备行业业绩增速较高，分别为 25.53%、12.02%和 9.83 %。

总体来看，半年报净利润增长率较高且估值较低的是农林牧渔、非银金融和银行板块。

三季度业绩预告分析

截至 2020 年 8 月 28 日，沪深两市还有 454 家披露了三季报业绩预告，161 家企业预喜，预喜率为 35.46%。在这 161 家企业中，**医药生物、化工、电子行业企业较多，分别为 22 家、19 家、18 家**。从披露家数在 20 家以上行业预喜率来看，电子、电气设备和医药生物行业预喜率较高，分别为 58%、55%和 51%。

从三季度业绩预告披露家数在 20 家以上行业预喜率和中报业绩增速对比来看，**化工和轻工制造行业三季度业绩呈现好转趋势**，这两个行业中报业绩增速均为负增长，而三季度预喜率目前均处超过 40%，预计与三季度行业需求回暖有关，行业景气度呈现上升趋势。

风险提示：经济超预期下行，政策推进不及预期，外围环境超预期走弱

目 录

一、A 股半年报点评：关注低估值高增长板块 4
二、三季度业绩预告分析 7
三、大势研判：指数有望再上台阶 9
（一）科技股具有中长期投资机会 11
（二）大消费板块有望提前预热 12
（三）低估品种具备补涨潜力 12

图表目录

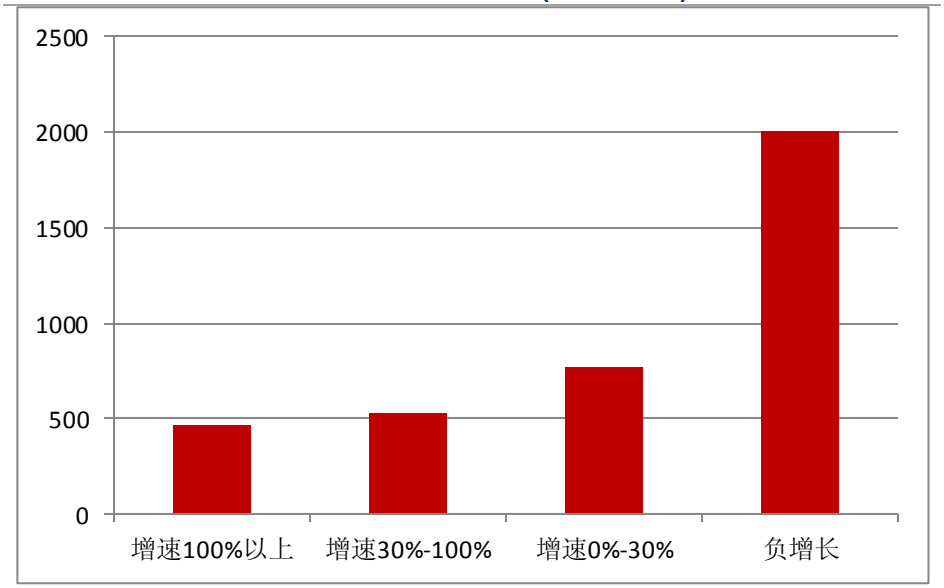
图表 1： A 股已披露中报业绩公司情况统计（公司数量） 4
图表 2： 各板块披露率 5
图表 3： 各板块盈利企业占比 5
图表 4： 各板块业绩增长企业占比 5
图表 5： 各行业半年报利润增长企业占比 6
图表 6： 半年报业绩增速中位数较高行业（%） 7
图表 7： 业绩增速较高的行业估值情况统计 7
图表 8： 披露家数 20 家以上行业预喜率 8
图表 9： 化工和轻工制造行业三季度业绩好转 8
图表 10： 本周各板块涨跌幅 10
图表 11： 本周北向资金流向情况（亿元） 10
图表 12： 申万一级行业估值情况（2020.8.28） 12

一、A 股半年报点评：关注低估值高增长板块

截至 2020 年 8 月 28 日，沪深两市共 3771 家披露了半年报，其中归母净利润同比增长企业 1770 家，占比 31.03%。在这 1770 家企业中，**机械设备、医药生物、电子、化工、电气设备、计算机行业企业较多**，分别为 205 家、174 家、150 家、148 家、119 家、118 家。

上半年归母净利润同比增长的公司中，**业绩同比增速在 100%以上的有 465 家（其中机械设备、医药生物、电子行业企业较多，分别为 62 家、46 家、43 家）**，同比增速在 30%-100%之间的有 534 家，同比增速在 0-30%之间的有 771 家，分别占已披露上市公司数量的 12.3%、14.2%、20.4%。从目前已披露业绩的情况来看，上半年受到全球疫情影响，医药生物行业的业绩增长确定性较强，电子和电气设备等科技行业稳步增长，传统行业中化工、机械等行业业绩相对比较稳定。

图表1：A 股已披露中报业绩公司情况统计（公司数量）

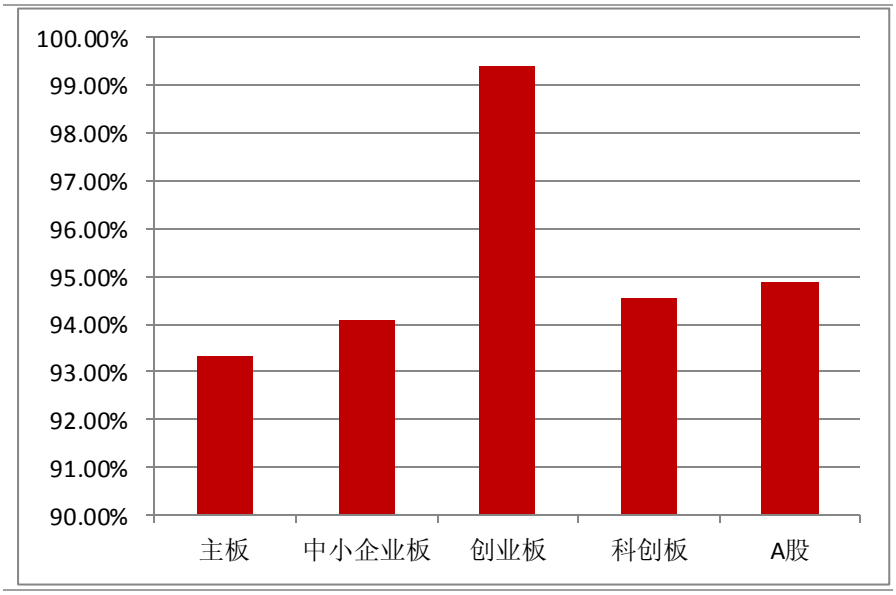


资料来源:wind、粤开证券研究院

截至 2020 年 8 月 28 日，**全部 A 股披露率为 94.87%，主板披露率仅 93.35%，中小板 94.07%，创业板较高为 99.41%，科创板 94.55%。**

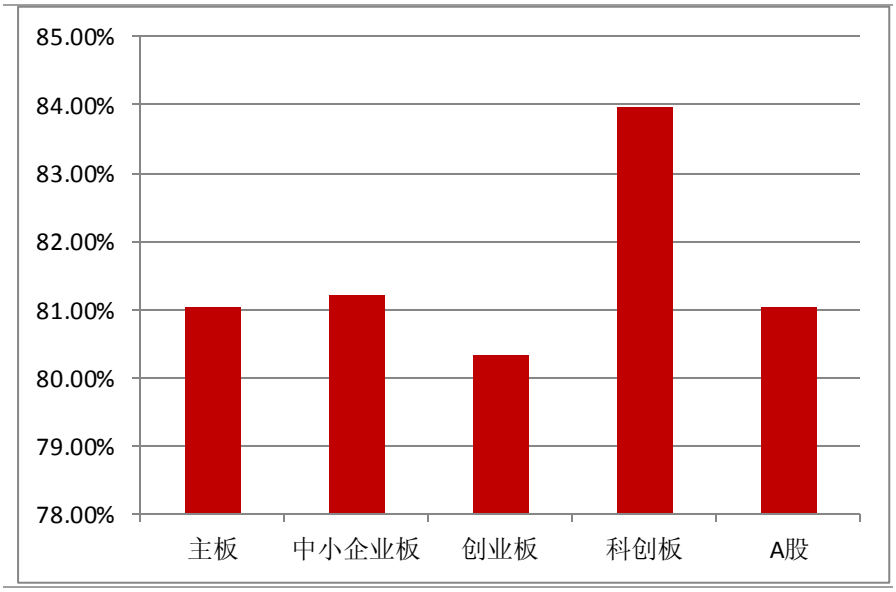
中小板和科创板盈利企业占比相对较高。从各板块已披露半年报企业中盈利企业占比来看，**主板、中小板、创业板、科创板、全部 A 股的盈利企业占比分别为 81.03%、81.22%、80.33%、83.97%、81.04%。**从各板块已披露半年报企业中业绩同比增长企业占比来看，**主板、中小板、创业板、科创板、全部 A 股占比分别为 43.84%、49.94%、47.39%、64.10%、46.94%。**

图表2：各板块披露率



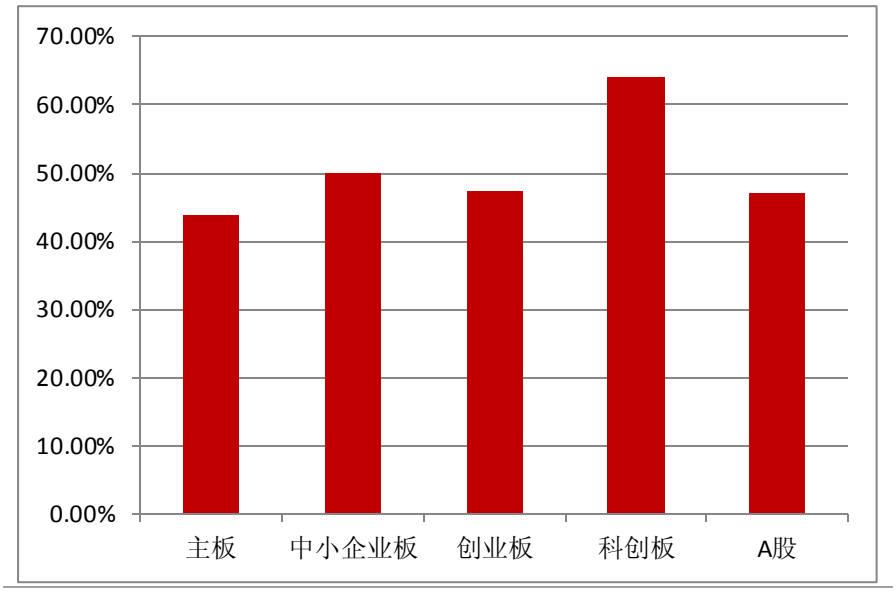
资料来源：wind、粤开证券研究院

图表3：各板块盈利企业占比



资料来源：wind、粤开证券研究院

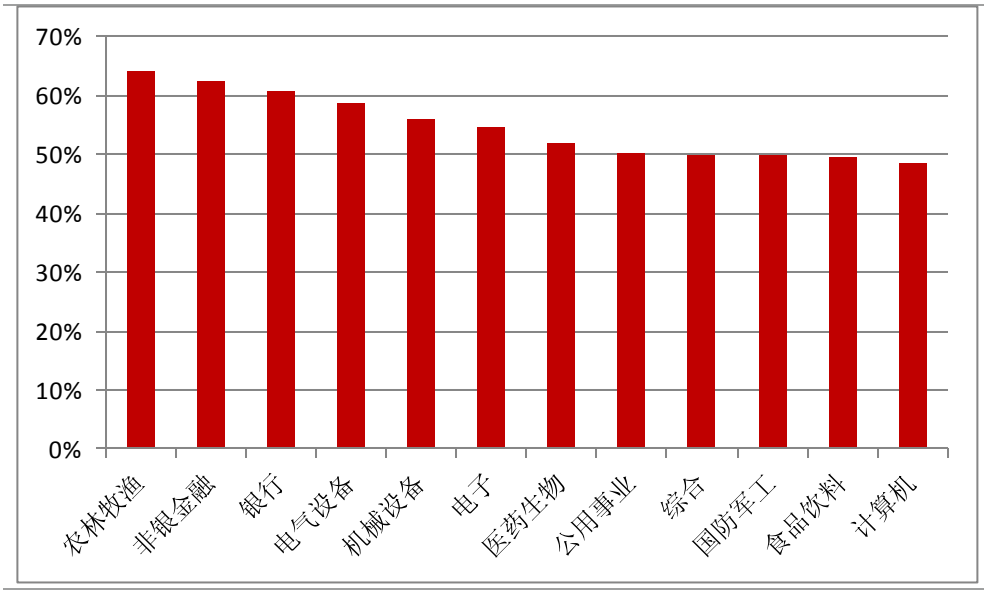
图表4：各板块业绩增长企业占比



资料来源：wind、粤开证券研究院

从各行业已披露企业中利润增长企业占比来看，农林牧渔、非银金融、银行、电气设备、机械设备行业占比较高，分别为 64%、62%、61%、59%、56%，纺织服装、钢铁和休闲服务占比较低，分别为 27%、21%、14%。

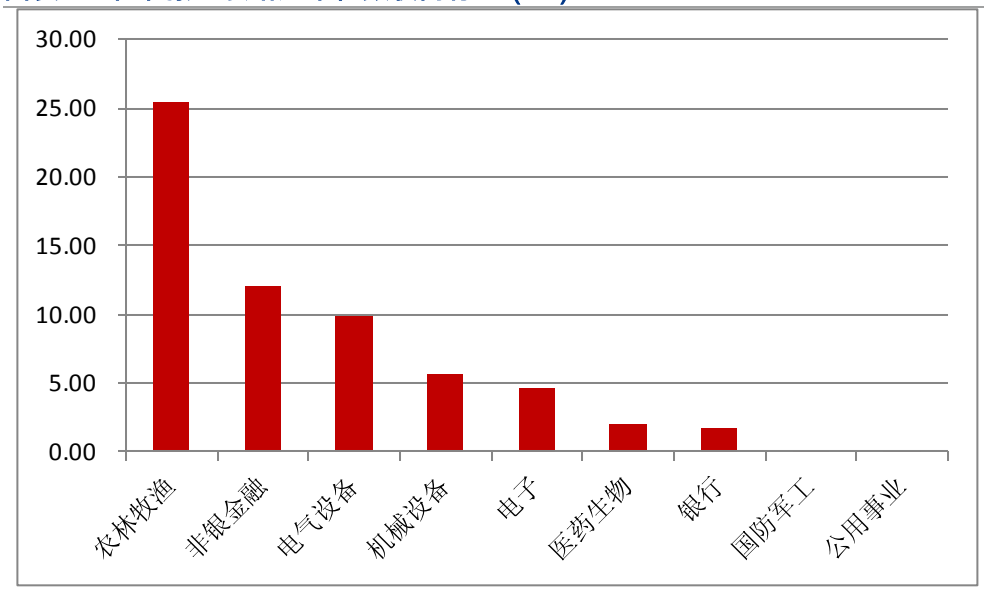
图表5：各行业半年报利润增长企业占比



资料来源:wind、粤开证券研究院

在业绩增速方面，我们以归母净利润同比增长率中位数计算，**农林牧渔、非银金融和电气设备行业业绩增速较高，分别为 25.53%、12.02%和 9.83 %。**

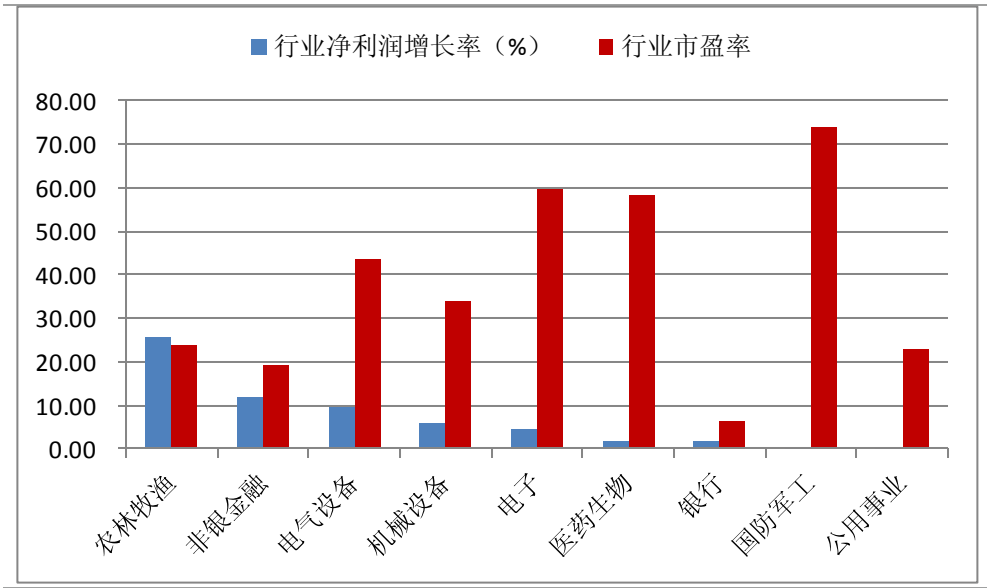
图表6：半年报业绩增速中位数较高行业（%）



资料来源:wind、粤开证券研究院

总体来看，半年报净利润增长率较高且估值较低的是农林牧渔、非银金融和银行板块。

图表7：业绩增速较高的行业估值情况统计



资料来源:wind、粤开证券研究院

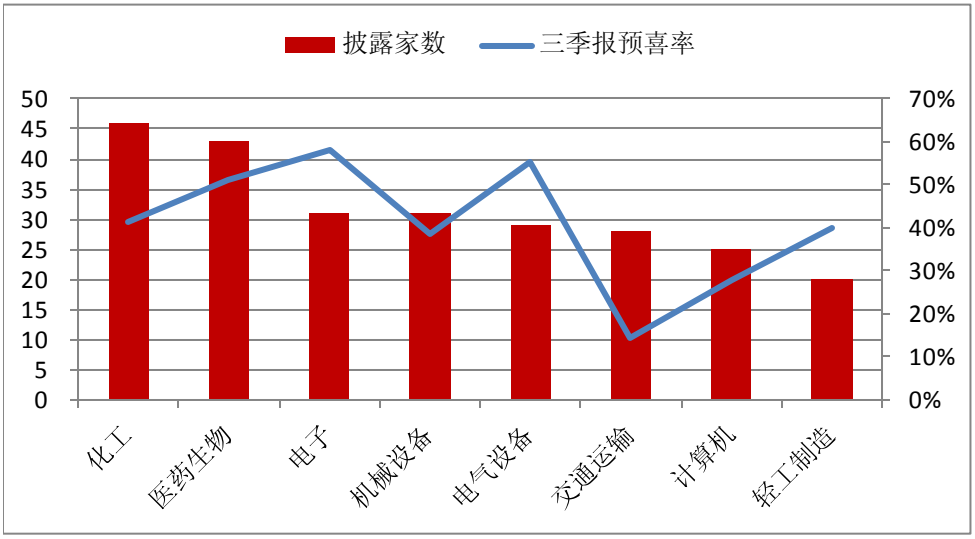
二、三季度业绩预告分析

截至 2020 年 8 月 28 日，沪深两市还有 454 家披露了三季报业绩预告，161 家企业预喜，预喜率为 35.46%。在这 161 家企业中，医药生物、化工、电子行业企业较多，

分别为 22 家、19 家、18 家。

从披露家数在 20 家以上行业预喜率来看，**电子、电气设备和医药生物行业预喜率较高**，分别为 58%、55%和 51%。

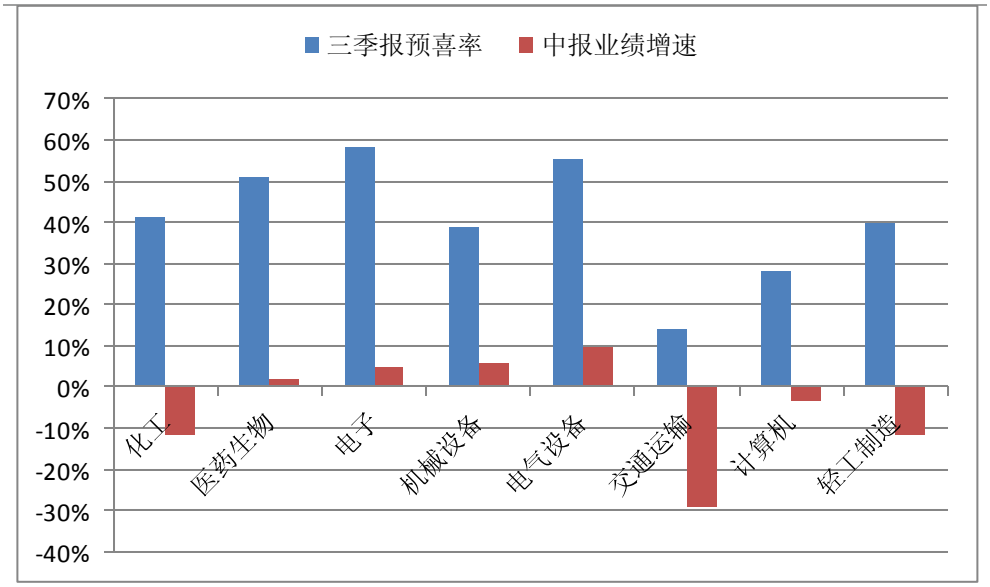
图表8：披露家数 20 家以上行业预喜率



资料来源:wind、粤开证券研究院

从三季度业绩预告披露家数在 20 家以上行业预喜率和中报业绩增速对比来看，**化工和轻工制造行业三季度业绩呈现好转趋势**，这两个行业中报业绩增速均为负增长，而三季度预喜率目前均处超过 40%，预计与三季度行业需求回暖有关，行业景气度呈现上升趋势。

图表9：化工和轻工制造行业三季度业绩好转

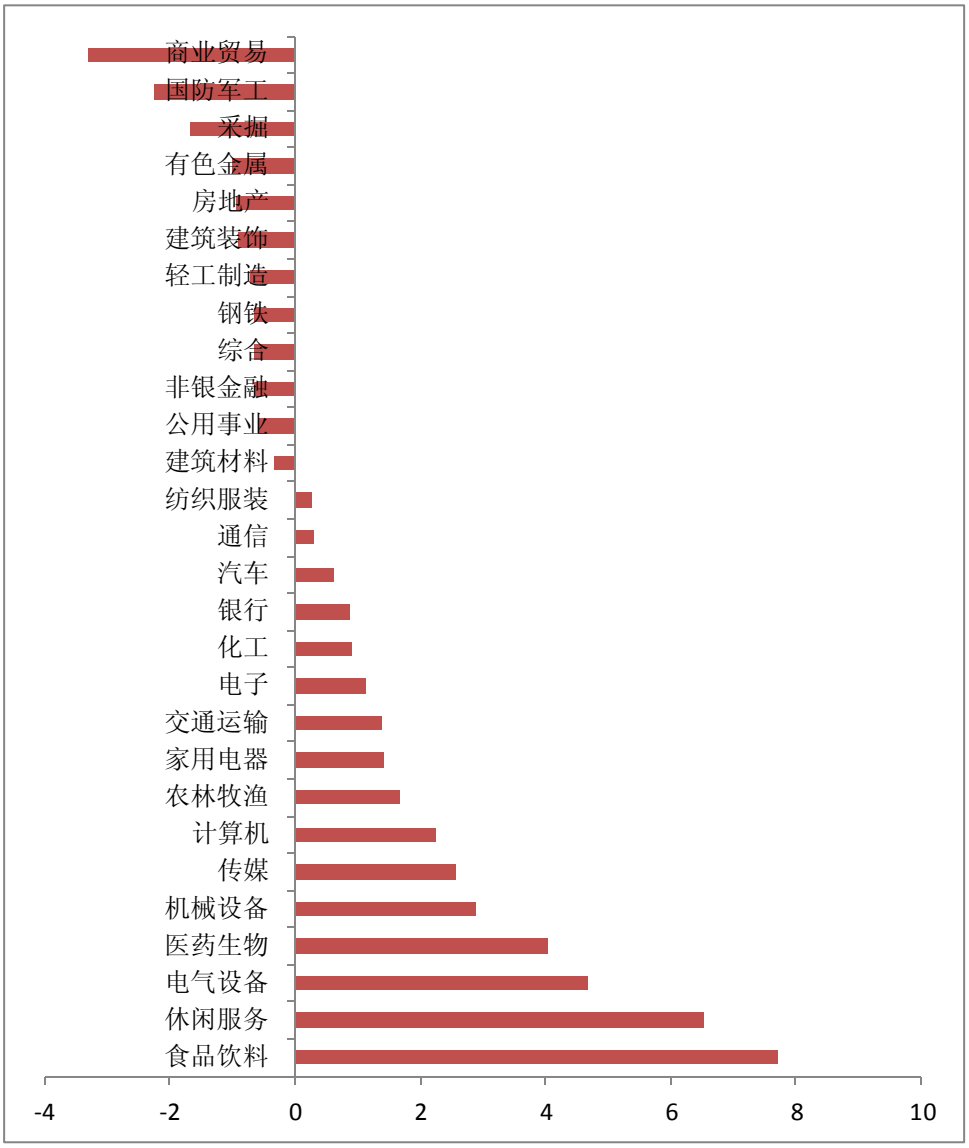


资料来源:wind、粤开证券研究院

三、大势研判：指数有望再上台阶

本周重要股指呈现震荡回升走势，沪指上涨 0.68%，重回 3400 点关口；创业板指本周累计涨超 4%。**本周行业涨多跌少，食品饮料、休闲服务和电气设备等行业涨幅靠前。**本周伊利、泸州老窖、五粮液等公司发布半年报，业绩受疫情影响较小，带动乳业与白酒板块上扬，食品饮料行业单周上涨 7.7%，领跑行业涨幅榜。**随着中报披露逐渐完成和三季报预告陆续公布，业绩表现好、确定性强的板块将在本轮行情中表现持续强势。**

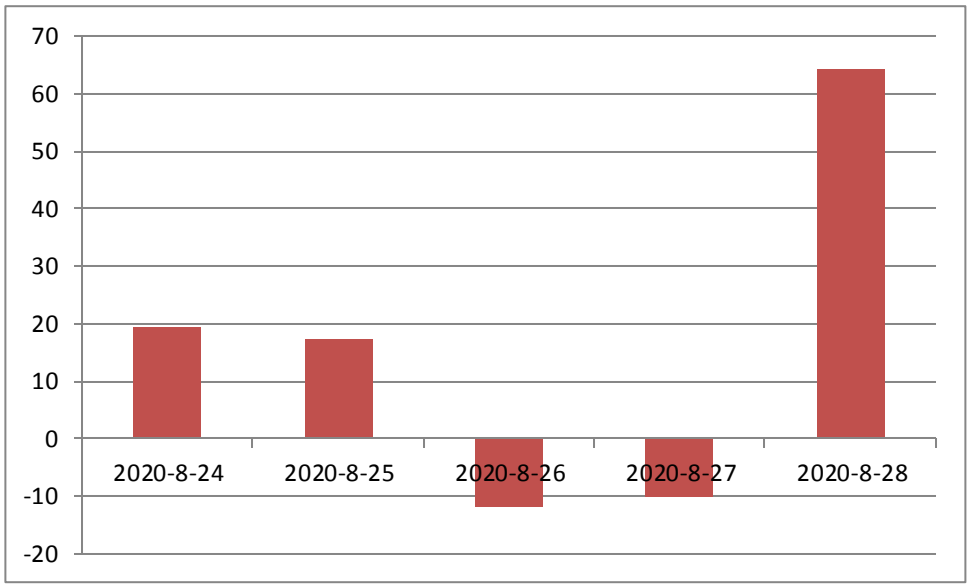
图表10：本周各板块涨跌幅



资料来源:wind、粤开证券研究院

北向资金除周三和周四为净流出外，其余三天都为净流入状态，尤其周五北向资金全天净买入 64.43 亿元，为近一个月最大净买入额。**北向资金活跃度提升，本周合计净流入约 79 亿元，创下七月下旬以来最高点。**

图表11：本周北向资金流向情况（亿元）



资料来源:wind、粤开证券研究院

创业板注册制首周行情落下帷幕，**本周 18 只创业板新股走出先上涨后调整的行情，充分体现出市场波动性与理性共存的特征。**上市首日 18 只新股全线上涨，8 只个股涨超 100%，周二仅 1 只下跌，周三走势分化，周四周五集体回调，股价逐步回归理性。在创业板新交易机制下，由于新股上市首日即可作为融资融券标的，结合盘后交易等制度，增强了市场的连续性和流动性，提高了定价效率。

交易机制的变化在市场中得到了充分反映。短期来看，一方面，涨跌幅限制的放宽增强了市场活跃度，也提高了创业板定价效率，从创业板成交额以及新股价格变动中均有体现；另一方面，也催化了股价波动，如本周出现了创业板存量股的低价低市值炒作行为。但长期看来，涨跌幅放宽后，纯炒作行为风险加大，公司基本面对股价的影响程度将提升，**符合创业板定位的优质企业将获得长期资金青睐，后市仍以稳定为主。**

自 6 月底市场拔高突破 3000 点以来，市场一度热情高涨，目前已经调整大约两个月时间。期间市场经历了外围扰动因素影响，新三板精选层和创业板注册制也顺利出台，种种因素使得市场在冲高后处于走平消化阶段。进入 8 月底，市场重拾升势，沪指重回 3400 点关口。

回顾 2015 年牛市，2014 年 7 月股指启动后，7 月上涨超 7%，经过 8 月份的高位强势震荡整固后，9 月又上涨了近 7%，乐观判断如果与之较相似的运行，今年 9 月行情也可较为乐观。结合当前市场因素判断，**短期震荡有再次回升冲击高点的趋势，如顺利突破将有望复制 2014 年 9 月行情，目前外围扰动因素有边际改善趋势，指数有望再上台阶。**

9 月份是三季度最后一个月，处于从半年报披露完毕到三季报预披露的过渡阶段，部分公司已经披露三季度业绩预报，提前为三季报预热，**建议关注三季报业绩明显好转的部分反弹品种，以及中报和三季报均表现亮眼的白马股，同时关注在三季度提前完成全年业绩目标的优质企业，这也是贯穿 9 月的投资主线。**

配置方面重点关注以下三个方面：

（一）科技股具有中长期投资机会

在披露半年报的科技企业中（通信、计算机、电子、机械设备、电气设备行业），**业**

绩增长企业占比高于 A 股整体数据，且从边际变化来看，多数科技企业业绩相对一季度有所改善。

部分科技股作为行业细分龙头，具备资金优势和行业资源优势，有利于通过横向并购或纵向整合，使企业做大做强。科技股当中自主技术概念股受外围扰动影响相对较小，具备长线投资机会，可以逢低布局优质科技股，优先关注 **5G、高铁、新能源、动力电池**等优势领域的投资机会。

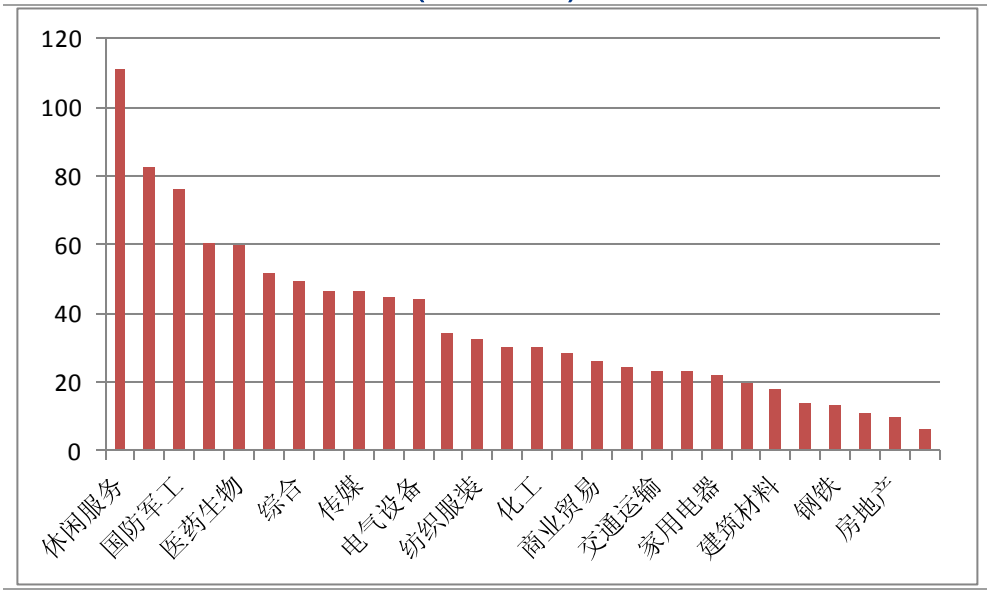
（二）大消费板块有望提前预热

近期伊利、泸州老窖、五粮液等公司发布半年报，业绩受疫情影响较小，带动乳业与白酒板块上扬。**大消费板块直接受益于消费内循环驱动，十一假期前有望提前预热，在半年报业绩增速较好背景下，有望继续冲击高点。**中长期来看，在消费升级大趋势下，基本面确定性较强的大消费板块有望持续享受估值溢价，建议继续关注板块内优质股票投资机会。

（三）低估品种具备补涨潜力

从估值方面看，目前板块分化情况较为明显，**银行、地产、农林渔牧等行业估值均处于近十年内的较低水平，存在补涨潜力。**近期板块轮动频繁，叠加中报业绩基本披露完毕，着重关注低估值板块中具备基本面和资金面支撑的标的。

图表12：申万一级行业估值情况（2020.8.28）



资料来源:wind、粤开证券研究院

分析师简介

李兴，中央财经大学硕士研究生，2016 年 6 月加入粤开证券，现任策略分析师，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

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区金控中心 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

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com