2020 年 07 月 17 日

中报预告：预期内的业绩回暖

——投资策略点评

策略研究团队

牟一凌（分析师）
mouyiling@kysec.cn
证书编号：S0790520040001

相关研究报告

《投资策略点评-未来没来，把握现在》-2020.7.16

《投资策略专题-复盘：“降温”以后》-2020.7.14

《投资策略周报-回不去的 2015》-2020.7.12

● 2020 年 H1 业绩预告披露率整体偏低

深交所于 6 月 12 日发布《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2020 年修订）》，对创业板上市公司非年度报告的业绩预告不再要求强制性披露。受此影响，截至 2020 年 7 月 15 日晚，共有 1500 余家上市公司披露业绩预告，占全部 A 股（除银行）的 30%。其中创业板业绩预告披露率为 45.10%，甚至低于深圳主板和中小板的 59.57%和 57.46%，仅高于上证主板的 18.59%。

● 创业板预喜率相对较高，二季度大部分行业业绩回暖

截至 7 月 15 日晚，创业板披露率仅为 45.10%，甚至低于深圳主板和中小板的 59.57%和 57.46%，仅高于上证主板的 18.59%。

从各上市板业绩预告类型看，创业板预喜率相对较高，达 55.71%，中小板与科创板预喜率分别为 42.44%和 36.36%，而主板预喜率仅有 26.80%，相对较低。

从各板块业绩预告情况来看：大消费板块中必选好于可选，农林牧渔行业业绩预喜率高达 71.05%，遥遥领先其余行业。食品饮料受疫情影响较小，业绩复苏较快，预喜率达 55.17%，排名第三。而受疫情影响严重的商业贸易，休闲服务业业绩复苏较慢，预喜率分别为 15.38%和 4.0%，排名靠后；TMT 板块中，电子行业下游需求恢复较快，且受疫情影响较小，预喜率高达 60.38%，而传媒行业预喜率为 25.97%，排名中下游。周期板块中，受益于基建，房地产产业链的回暖，建筑材料业绩复苏较快，业绩预告预喜率达到 51.85%，而钢铁，采掘，建筑装饰则排名靠后。

● 业绩变动归因：疫情依然是业绩大幅波动的主导因素

通过对 2020 年 H1 净利润增长率上下限均值排名前 20%和后 20%的公司进行业绩变动归因分析，超过 90%的公司在业绩预告中提到了疫情是导致大量公司 2020 年 H1 业绩波动较大的重要原因。

在排名前 20%的企业业绩预告中，提到收入增加的公司共有 161 家，多数集中于受疫情影响较小或直接受益于疫情的行业；在排名后 20%的企业业绩预告中，提到受疫情影响，导致上下游供应链断裂或需求减少而使得业绩波动较大的公司共有 114 家，占比 47.5%，集中于化工，传媒，休闲服务，机械设备等行业。

● 基于预告的个股筛选：高增长+低估值

我们依据以下两个判断：（1）如果 2020 年 H1 业绩增速大于市场对 2020 年全年的业绩增速预期，有理由相信下半年业绩同样会超当前预期；（2）部分优质公司在面对较大经营风险时会通过提高经营效率、市占率等方式逆势增长，我们设置 2020 年 H1 增速大于 2019 年同期作为筛选条件二，并设置盈利增速大于 0、估值低于近十年历史中位数等限制条件，有 16 只个股同时符合上述标准。由于部分个股受益于疫情的程度较大，随着疫情平息，这种业绩增长可能不可持续，而通过以上筛选条件我们无法排除此风险。

● 风险提示： 统计误差

目 录

1、 2020 年 H1 业绩预告披露率整体偏低 3
2、 板块与行业间预喜率与预警率分化明显 4
2.1、 各上市板间预喜率分化，创业板预喜率较高 4
2.2、 疫情过后复苏弹性不同，各行业预喜率同样分化 5
3、 业绩归因：疫情依然是业绩大幅波动的主导因素 7
4、 市场对下半年中小板增速要求较高，主板增速要求较低 9
5、 基于预告的个股选择策略：高增长+低估值 9
6、 风险提示 10

图表目录

图 1: 各上市板业绩预告类型分布 6
图 2: 各行业业绩预告类型分布 6
图 3: 行业间上半年业绩同比增速对比 7
图 4: 行业间二季度业绩同比增速对比 7
图 5: 2020H1 业绩增速排名前 20%的企业业绩归因分析 8
图 6: 2020H1 业绩增速排名后 20%的企业业绩归因分析 8
图 7: 业绩预告中提及销售收入提高中的公司行业分布 9
图 8: 业绩预告中提及供应链断裂，需求减少的公司行业分布 9
图 9: 各上市板上市公司 2020H2 预期增长率分布区间 9

表 1: 各上市板业绩披露率情况（截至 2020 年 7 月 15 日晚 11 点） 3
表 2: 各行业业绩披露率情况（截至 2020 年 7 月 15 日晚 11 点） 4
表 3: 各上市板业绩预告类型分布（截至 2020 年 7 月 15 日晚 11 点） 5
表 4: 各行业业绩预告类型分布 5
表 5: 同时符合上述筛选条件的个股共有 16 只 10

1、 2020 年 H1 业绩预告披露率整体偏低

深交所于 6 月 12 日发布《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2020 年修订）》，对上市公司业绩快报和业绩预告的披露形式进行修改，对创业板上市公司非年度报告的业绩预告不再要求强制性披露。

受此影响，截至业绩预告披露截止日 7 月 15 日晚，共有 1500 余家上市公司披露业绩预告。其中创业板业绩预告披露率为 45.10%，甚至低于深圳主板和中小板的 59.57%和 57.46%，仅高于上证主板的 18.59%。所有已披露业绩预告的上市公司最新市值仅占全部 A 股（排除银行，银行业没有上市公司披露业绩预告）的 30%。

表1：各上市板业绩披露率情况（截至 2020 年 7 月 15 日晚 11 点）

上市板	业绩预告披露率(2020 年 Q2)
创业板	45.10%
深证主板	59.57%
中小板	57.46%
上证主板	18.59%

数据来源：Wind、开源证券研究所

在披露率整体偏低的情况下，我们需要承认披露样本对于 A 股整体、所处上市板、行业的代表性降低，但从个股层面仍然有值得挖掘的增量信息。因此，对于中报预告我们认为可以有两个认知维度：（1）仍然从样本推及整体，这要求样本占整体的比例达到某一个合理水平，我们认为对于披露率较高的板块而言，样本代表整体的可信程度更高，例如农林牧渔、钢铁、采掘、汽车；或者样本个数绝对值较高，样本的代表性也较高，例如化工，电子，机械设备，计算机；（2）挖掘已披露的个股业绩变动原因，为解读正式的中期报告准备线索和思路。

具体行业看，休闲服务行业业绩预告披露率远高于其他行业，达到 73.53%，然而披露业绩预告的公司市值占比却仅有 29.39%，主要原因为行业龙头中国中免和锦江酒店均未披露业绩预告。除休闲服务业外，家用电器，化工，交通运输，传媒业绩预告披露率相对靠前，但仍然低于 50%；除银行外，建筑装饰，食品饮料，钢铁，国防军工，非银金融业绩预告披露率排名靠后，均低于 30%。

从披露公司市值占比看，农林牧渔行业披露业绩预告的公司市值占全行业的 74%，包括温氏股份，牧原股份在内的龙头企业受益于猪价上涨，业绩增速维持高速增长。**除此以外，钢铁，采掘，汽车行业的业绩预告披露公司市值占全行业比重超过 50%，排名靠前；**公共事业，建筑装饰，国防军工，非银金融，食品饮料排名靠后，均低于 20%。

表2：各行业业绩披露率情况（截至 2020 年 7 月 15 日晚 11 点）

行业	披露率(按披露公司个数占比计算)	披露公司市值占全行业比重
休闲服务	73.53%	29.39%
家用电器	47.54%	43.93%
化工	45.94%	32.02%
交通运输	45.30%	49.90%
传媒	45.29%	45.83%
农林牧渔	44.19%	74.00%
通信	43.40%	32.24%
计算机	42.80%	37.43%
轻工制造	42.11%	30.08%
电气设备	42.00%	25.32%
商业贸易	40.63%	41.14%
建筑材料	40.30%	33.83%
电子	39.11%	37.59%
房地产	38.93%	22.65%
汽车	38.42%	50.45%
医药生物	38.32%	40.34%
机械设备	37.77%	25.19%
纺织服装	37.65%	35.42%
采掘	37.31%	51.97%
有色金属	35.77%	32.09%
综合	35.29%	35.70%
公用事业	31.40%	18.34%
建筑装饰	29.77%	12.14%
食品饮料	29.59%	4.92%
钢铁	29.41%	54.14%
国防军工	25.00%	11.20%
非银金融	20.73%	7.77%
银行	0.00%	0.00%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、 板块与行业间预喜率与预警率分化明显

2.1、 各上市板间预喜率分化，创业板预喜率较高

各上市板间业绩预告类型分化，创业板预喜率相对较高。从各上市板业绩预告类型看，创业板预喜率相对较高，达 55.71%，这可能与创业板上市公司的行业分布有关，创业板上市公司行业分布主要集中于 TMT 与医药生物，受疫情影响较小，或受益于疫情防控带来的业绩增长，因此预喜率相对较高。中小板与科创板预喜率分别为 42.44%和 36.36%，而主板预喜率仅有 26.80%，相对较低。

表3：各上市板业绩预告类型分布（截至 2020 年 7 月 15 日晚 11 点）

业绩预告类型	中小企业板	创业板	主板	科创板
预喜率	42.44%	55.71%	26.80%	36.36%
预警率	56.83%	36.96%	54.32%	47.73%
不确定	0.73%	7.34%	18.88%	15.91%
披露家数	549	368	556	44

数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 疫情过后复苏弹性不同，各行业预喜率同样分化

疫情过后复苏弹性不同，各行业预喜率同样分化。从各行业业绩预告类型看，受疫情影响程度不同，同时疫情过后复苏弹性也不同影响，各行业间预喜率差异较大，预喜率最高的农林牧渔业与最低的休闲服务业之间差了 67.05%。

各板块内部业绩复苏进度也有明显的差异：大消费板块中必选好于可选，农林牧渔行业受益于猪价上涨，同时疫情对其影响相对较小，业绩预喜率高达 71.05%，遥遥领先其余行业。食品饮料受疫情影响同样较小，业绩复苏较快，预喜率达 55.17%，排名第三。而受疫情影响严重的商业贸易，休闲服务业业绩复苏较慢，预喜率分别为 15.38%和 4.0%，排名靠后；TMT 板块中，电子行业下游需求恢复较快，且受疫情影响较小，预喜率高达 60.38%，而传媒行业预喜率为 25.97%，排名中下游。周期板块中，收益于基建，房地产产业链的回暖，建筑材料业绩复苏较快，业绩预告预喜率达到 51.85%，而钢铁，采掘，建筑装饰则排名靠后。

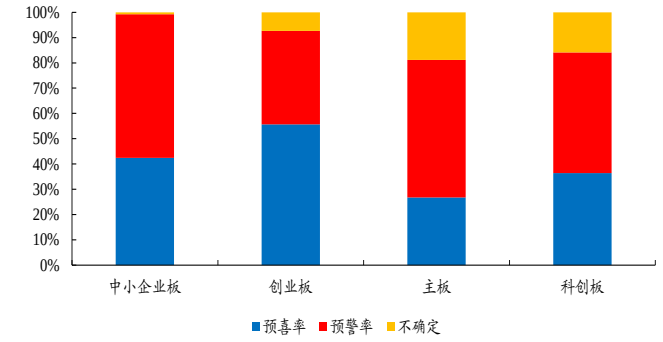
表4：各行业业绩预告类型分布

行业	预喜率	预警率	不确定	披露家数	披露率(按披露企业家数计算)
农林牧渔	71.05%	28.95%	0.00%	38	44.19%
电子	60.38%	34.91%	4.72%	106	39.11%
食品饮料	55.17%	44.83%	0.00%	29	29.59%
电气设备	54.76%	40.48%	4.76%	84	42.00%
建筑材料	51.85%	48.15%	0.00%	27	40.30%
公用事业	51.85%	42.59%	5.56%	54	31.40%
医药生物	49.22%	48.44%	2.34%	128	38.32%
机械设备	45.07%	45.07%	9.86%	142	37.77%
国防军工	44.44%	55.56%	0.00%	18	25.00%
计算机	42.31%	46.15%	11.54%	104	42.80%
化工	39.63%	54.88%	5.49%	164	45.94%
轻工制造	37.50%	57.14%	5.36%	56	42.11%
非银金融	35.29%	29.41%	35.29%	17	20.73%
通信	34.78%	56.52%	8.70%	46	43.40%
家用电器	34.48%	55.17%	10.34%	29	47.54%
汽车	33.82%	41.18%	25.00%	68	38.42%
有色金属	31.82%	61.36%	6.82%	44	35.77%
钢铁	30.00%	60.00%	10.00%	10	29.41%
房地产	27.45%	66.67%	5.88%	51	38.93%
传媒	25.97%	63.64%	10.39%	77	45.29%

行业	预喜率	预警率	不确定	披露家数	披露率(按披露企业家数计算)
综合	25.00%	66.67%	8.33%	12	35.29%
纺织服装	25.00%	65.63%	9.38%	32	37.65%
采掘	20.00%	56.00%	24.00%	25	37.31%
建筑装饰	15.38%	71.79%	12.82%	39	29.77%
商业贸易	15.38%	64.10%	20.51%	39	40.63%
交通运输	15.09%	52.83%	32.08%	53	45.30%
休闲服务	4.00%	76.00%	20.00%	25	73.53%

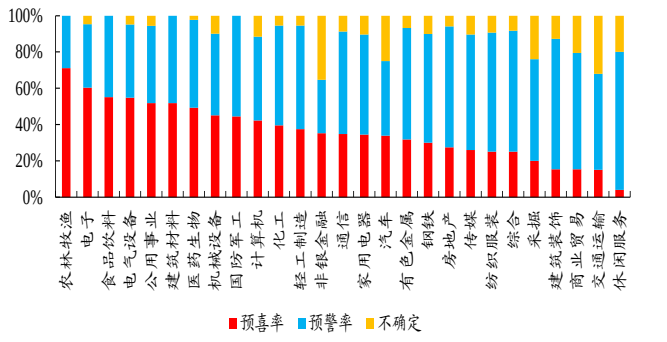
数据来源：Wind、开源证券研究所

图1：各上市板业绩预告类型分布



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：各行业业绩预告类型分布



数据来源：Wind、开源证券研究所

虽然由于披露率较低，样本对总体的代表性减弱，但我们仍然汇总至行业层面：（1）大部分行业 2020Q2 的单季度增速高于 2020H1，这与宏观层面 3 季度后经济指标回暖相符合；（2）二季度增速较高，且高于上半年增速的前五个行业包括**汽车、食品饮料、机械设备、电子、公用事业**。

图3：行业间上半年业绩同比增速对比

所属行业	2018H1	2019H1	2020H1
交通运输	4.42%	34.29%	-50.41%
休闲服务	22.65%	-2.02%	-196.38%
传媒	10.08%	-13.55%	-22.24%
公用事业	47.34%	-13.99%	56.90%
农林牧渔	-47.65%	55.16%	386.36%
化工	37.71%	-29.22%	-2.46%
医药生物	37.25%	-4.41%	37.80%
商业贸易	211.79%	-52.56%	-82.32%
国防军工	-74.61%	2088.54%	-88.74%
家用电器	29.80%	13.28%	-50.67%
建筑材料	151.47%	18.54%	4.46%
建筑装饰	40.86%	-76.08%	-88.65%
房地产	87.59%	-8.55%	-87.90%
有色金属	-1.33%	-35.10%	-93.82%
机械设备	-45.95%	53.04%	112.45%
汽车	-61.51%	-128.29%	682.17%
电子	-11.57%	-14.46%	85.94%
电气设备	-3.50%	7.90%	26.20%
纺织服装	22.76%	-15.36%	-87.05%
综合	-126.37%	569.84%	-15.66%
计算机	81.09%	-18.46%	-24.57%
轻工制造	-10.97%	-50.11%	61.85%
通信	26.76%	-41.69%	-18.64%
采掘	43.14%	-2.47%	-97.34%
钢铁	132.75%	-39.95%	11.50%
非银金融	-29.39%	124.00%	-27.19%
食品饮料	43.44%	17.96%	171.03%

数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：行业间二季度业绩同比增速对比

所属行业	2018Q2（单季度）	2019Q2（单季度）	2020Q2（单季度）
交通运输	-2.90%	38.31%	-26.95%
休闲服务	27.30%	-13.20%	-169.31%
传媒	6.29%	-27.10%	11.93%
公用事业	25.96%	-17.66%	111.33%
农林牧渔	-99.66%	54319.65%	192.06%
化工	37.68%	-26.22%	49.47%
医药生物	42.71%	-17.51%	88.27%
商业贸易	447.32%	-62.21%	-49.33%
国防军工	-74.55%	3653.45%	-71.42%
家用电器	29.27%	18.84%	-32.42%
建筑材料	104.46%	-5.25%	46.01%
建筑装饰	28.18%	-77.42%	100.23%
房地产	36.85%	-3.36%	-72.97%
有色金属	-18.31%	-24.93%	-65.12%
机械设备	-88.27%	405.31%	324.86%
汽车	-74.46%	-94.61%	8543.48%
电子	-24.52%	-9.53%	146.94%
电气设备	-10.79%	1.99%	55.10%
纺织服装	31.28%	-55.77%	5.37%
综合	-87.63%	829.44%	-59.93%
计算机	45.20%	-23.21%	31.54%
轻工制造	-33.01%	-29.79%	-0.40%
通信	8.33%	-45.72%	17.14%
采掘	52.41%	-22.29%	-80.54%
钢铁	164.04%	-39.56%	7.48%
非银金融	-34.14%	59.16%	-187.32%
食品饮料	94.76%	27.48%	436.25%

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、 业绩归因：疫情依然是业绩大幅波动的主导因素

我们对所有 1500 余家公布业绩预告的上市公司中，挑选 2020 年 H1 净利润增长率上下限均值排名前 20%和后 20%的公司进行业绩归因分析，即根据其业绩预告中业绩变动原因进行分析，寻找其业绩大幅波动的原因。**共有超过 90%的公司在业绩预告中提到了疫情，是导致大量公司 2020 年 H1 业绩波动较大的重要原因。**

疫情对部分公司业绩具有促进作用，防疫、检疫成为部分公司收入高增的原因。在 2020H1 业绩增速排名前 20%的企业（240 家）业绩预告中，对其业绩增速较高的原因解释时，提到收入增加的公司共有 161 家，多数分布于 TMT 和医药，机械，化工，轻工，电气设备行业，除 TMT 行业本身行业属性原因受疫情影响较小外，其余多数为检疫防疫相关行业，包括机械设备中，也存在多家企业受益于企业医疗板块的业绩贡献。

疫情导致供应链断裂、下游需求减少在业绩预警的公司中普遍存在，成为业绩滑坡的重要原因。在 2020H1 业绩增速排名后 20%的企业（240 家）业绩预告中，提到受

疫情影响，导致上下游供应链断裂或需求减少影响，导致业绩波动较大的公司共有 114 家，占比 47.5%，且集中于化工，传媒，休闲服务，机械设备等行业。除此之外，“收入确认延迟”、“投资收益降低或信用减值损失”、“产生逾期债务和财务费用增加”也是受疫情影响的主要原因，“收入确认延迟”主要集中在涉及安装、调试、交付的行业中，例如建筑装饰、房地产、机械设备行业，对于这部分行业随着复工复产的顺利推及，预期将在下半年回补收入。而“信用减值损失”及“逾期债务、财务费用”则可能对企业业绩产生深远影响，“信用减值损失”一定程度上体现了企业在上下游中的议价能力及所在市场的景气程度，我们在一季报预告精析《逆生的力量》中提到，大部分上市公司在一季度进行了加杠杆，然而背后的原因不尽相同，我们提示投资者在中报中须重点关注由于经营环境持续恶化导致“信用减值损失”激增、被动加杠杆的风险。

图5：2020H1 业绩增速排名前 20%的企业业绩归因分析

2020H1业绩增速排名前20%的企业业绩归因分析									
业绩变动原因	价格上涨	销售收入提高	盈利能力增强	产能扩张	毛利率提高	退税	成本下降或费用减少（财务费用，销售费用等）	政府补助	投资收益（股权转让，证券投资等）
在业绩预告中提及公司家数	18	161	23	16	33	4	42	32	28
占比	7.50%	67.08%	9.60%	6.67%	13.75%	1.67%	17.50%	13.30%	11.70%

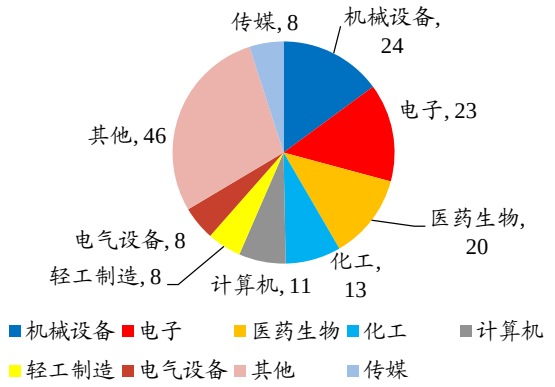
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2020H1 业绩增速排名后 20%的企业业绩归因分析

2020H1业绩增速排名后20%的企业业绩归因分析					
业绩变动原因	受疫情影响				
	政策	供应链断裂、需求减少	确认收入延迟	复工复产率不足	不明确原因
在业绩预告中提及公司家数	13	114	33	41	33
占比	5.42%	47.50%	13.75%	17.08%	13.75%
业绩变动原因	一季度亏损，二季度转好	R&D开支增加	投资收益降低&信用减值损失	大宗商品价格影响	逾期债务&财务费用
在业绩预告中提及公司家数	20	10	33	22	18
占比	8.33%	4.17%	13.75%	9.17%	7.50%

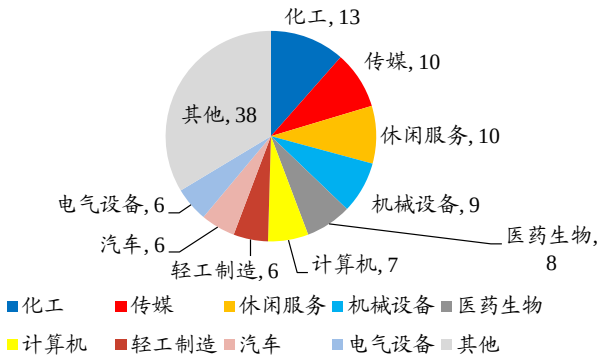
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：业绩预告中提及销售收入提高中的公司行业分布



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：业绩预告中提及供应链断裂，需求减少的公司行业分布



数据来源：Wind、开源证券研究所

4、 市场对下半年中小板增速要求较高，主板增速要求较低

我们采用万得分析师一致预期（从 2020 年一季报披露至今）的净利润数据代表市场对于各股票 2020 年全年的预期净利润[1]，分别计算在中报预告的基础上，各公司为达到预期净利润而下半年需要达到的净利润增速，并按大小分为 6 组。

从各上市板的 2020 年 H2 净利润预期增长率分布区间看，中小板企业预期盈利增速普遍落于（0，0.5），（0.5，1），大于 2 这三个区间，市场对其下半年业绩增长预期分化较为严重，其中，增长率大于 200%的公司占披露样本的 26.7%，体现出市场对部分公司的下半年业绩增长相当乐观。主板预期盈利增速主要落于小于 1 的三个区间内，值得注意的是预期盈利增速小于 0 的公司占比达到了 17.09%。整体而言，市场对主板下半年业绩预期相对谨慎。创业板与其增速主要集中于（0，0.5）和（0.5，1）两个区间，其中位于（0，0.5）的公司占比达到了 41.86%；科创板预期业绩增速主要位于（0，0.5）和（0.5，1）两个区间。

图9：各上市板上市公司 2020H2 预期增长率分布区间

上市板	2020H2预期增长率分布区间(以万得一致预期计算)					
	小于0	(0，0.5)	(0.5，1)	(1，1.5)	(1.5，2)	(大于2)
中小企业板	12.67%	26.24%	17.19%	9.50%	7.69%	26.70%
主板	17.09%	23.93%	28.21%	11.11%	5.98%	13.68%
创业板	8.72%	41.86%	22.67%	11.63%	3.49%	11.63%
科创板	8.33%	58.33%	25.00%	0.00%	0.00%	8.33%

数据来源：Wind、开源证券研究所

5、 基于预告的个股筛选：高增长+低估值

宏观经济数据指示 3 月份为经济复苏的底部，从预告的文本摘要也同样能发现上市公司在二季度逐步恢复生产，我们认为随着复产复工顺利推进，一季度上市公司“业绩底”为确定性预期，如果 2020 年 H1 业绩增速大于市场对 2020 年全年的业绩增速

[1] 剔除业绩预报披露，但是尚未有一致预期数据的股票，最终保留有 522 家上市公司做作为我们的样本集。其中主板有 118 家，创业板 172 家，中小板 221 家，科创板仅有 12 家。

预期，我们有理由相信下半年业绩会超预期的概率更高。因此我们设定 2020 年 H1 净利润增速大于 2020 年全年净利润增速，且 2020 年全年净利润增速大于 0，分析师覆盖数大于 3，当前股价对应 PE 所处十年历史分位数低于 50%作为筛选条件一。

2020 年上半年受新冠疫情影响，除医药，游戏，银行等少数公司外，大量公司出现负增长。然而依然有部分优秀公司在面临较大经营风险之时，通过积极复工，提高经营效率，扩大市占率等方式实现逆势增长。因此我们设定 2020 年 H1 净利润增速大于 2019 年 H1 净利润增速，且 2019 年 H1 净利润增速大于 0，分析师覆盖数大于 3，当前股价对应 PE 所处十年历史分位数低于 50%作为筛选条件二。

通过汇总两个筛选条件，我们得到下表中 16 只股票，**此处筛选结果仅仅是统计结果的展示，并不是构成推荐理由**。值得注意的是，由于部分个股受益于疫情的程度较大，我们在上文中提到防疫检疫可能成为部分个股业绩高增的重要原因，随着疫情平息，这种业绩增长可能存在不可持续性，而通过以上筛选条件我们无法排除此风险。

表5：同时符合上述筛选条件的个股共有 16 只

证券代码	股票名称	上市板	所属行业	2020H1 增速	2020 全年增速	2019H1 增速	分析师覆盖数	PE_TTM	当前 PE 所处近十年历史分位点	近三月来涨跌幅
002555.SZ	三七互娱	中小企业板	传媒	40.36%	32.14%	28.91%	12	40.99	43.14%	43.74%
300031.SZ	宝通科技	创业板	传媒	40.00%	34.22%	17.34%	8	32.60	48.89%	62.77%
300664.SZ	鹏鹞环保	创业板	公用事业	24.29%	59.86%	15.57%	3	22.63	8.50%	3.28%
300087.SZ	荃银高科	创业板	农林牧渔	336.87%	55.29%	72.68%	6	70.18	35.60%	24.64%
002539.SZ	云图控股	中小企业板	化工	35.00%	46.15%	34.90%	3	31.81	43.53%	43.18%
002749.SZ	国光股份	中小企业板	化工	10.00%	26.68%	2.11%	4	27.85	47.05%	38.02%
002223.SZ	鱼跃医疗	中小企业板	医药生物	105.00%	83.06%	13.49%	5	43.11	49.71%	2.56%
300381.SZ	溢多利	创业板	医药生物	80.00%	74.69%	24.92%	3	46.81	40.93%	41.15%
600055.SH	万东医疗	主板	医药生物	132.30%	42.17%	4.20%	8	45.82	18.19%	21.17%
000090.SZ	天健集团	主板	房地产	419.72%	34.86%	17.73%	3	7.61	2.50%	83.11%
000961.SZ	中南建设	主板	房地产	60.01%	69.74%	41.55%	8	9.05	9.84%	34.94%
002444.SZ	巨星科技	中小企业板	机械设备	40.00%	6.03%	38.68%	7	17.16	19.18%	43.20%
002531.SZ	天顺风能	中小企业板	电气设备	65.00%	40.29%	38.42%	13	14.64	5.18%	24.23%
603218.SH	日月股份	主板	电气设备	90.00%	77.29%	81.75%	4	27.11	27.38%	54.83%
002605.SZ	姚记科技	中小企业板	轻工制造	465.00%	221.71%	217.61%	5	17.14	2.53%	55.46%
002216.SZ	三全食品	中小企业板	食品饮料	405.00%	159.05%	8.01%	3	52.62	26.67%	33.67%

筛选条件：2020 年 H1 增速大于 2020 年全年增速(基于万得分析师一致预期)或者 2019 年 H1 增速(均大于 0)，同时满足分析师覆盖数大于 3 和当前动态市盈率所处近十年历史分位点低于 50%。

数据来源：Wind、开源证券研究所

6、 风险提示

统计误差

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn