策略专题

# 中报业绩预告解析——
# 净利增速较 Q1 大幅提升，电子、非银、医药增速居前

民生 FOCUS　　2020 年 7 月 16 日

**报告摘要：**

- **看整体：披露率整体下滑，净利增速环比显著改善**

作为创业板上市新规实施后首个业绩预告季，截止 2020 年 7 月 15 日，两市中报业绩预告披露率达 30.6%，低于去年同期的 48.5%。2020 年创业板中报披露率从去年同期 100%降至 35.9%，主板/中小板披露率分别为 16.2%和 56.9%。全部 A 股中报预喜率为 47.6%，低于去年同期，但净利润增速较一季度显著改善。按整体法计算，主板、中小企业板、创业板 2020 年中报可比口径净利润增速分别为-14%，26%和 60%，环比提高 47、55 和 45 个百分点。中小板年报预告业绩由负转正，农林牧渔、食品、电子、医药对板块利润贡献最大，总计拉动了中小板净利润增长 51.1 个百分点。创业板中报利润环比大增，医药、电子、传媒、农业贡献主要增幅。

- **看板块：电子、非银、医药、机械净利增速居前**

从风格板块看，基建地产施工、泛科技、资源品净利增速 Q2 环比改善幅度最大，地产竣工利润增速由负转正。披露率大于 30%的行业中，农林牧渔、电子、机械、医药行业净利增速居前。电子业绩增长受消费电子回暖拉动。医药中防疫器械和刚需医疗业绩增长较快，可择期的医疗服务龙头利润依旧同比下滑。依赖于线下客流的商贸零售、消费者服务业 Q2 净利增速为负且增速中位数环比下滑。

- **看焦点：消费电子、医药需求环比改善，云计算资本开支加速扩张**

受益于 5G 规模化建设和消费电子稳步复苏，半导体景气持续改善。5G 手机迭代趋势不改，可穿戴设备逆势增长，消费电子产业链业绩显著回暖。疫情促进线上化需求，新基建提供行业发展新动力，国内外巨头云计算资本支出扩张。医药受益于疫情好转门诊持续恢复，抗疫产品出货量爆发。必选消费品 2C 端业务延续向好，2B 端需求环比改善。

- **风险提示**

海外疫情二次爆发，国际政治环境变化，模型数据存在局限性


民生证券研究院

分析师：杨柳
执业证号：S0100517050002
电话：(8610)85127730
邮箱：yangliu_yjs@mszq.com

分析师：喻雅彬
执业证号：S0100520010002
电话：(8610)85127730
邮箱：yuyabin @mszq.com

# 目录

一、看整体：披露率整体下滑，净利增速环比显著改善.....3
二、看板块：电子、非银、医药、机械净利增速居前.....8
三、看焦点：消费电子、医药需求环比改善，云计算资本开支加速扩张.....12
（一）半导体：5G 规模化建设和消费电子稳步复苏，半导体景气持续改善.....12
（二）消费电子：5G 手机迭代趋势不改，可穿戴设备逆势增长.....12
（三）云计算：新基建提供行业发展新动力，国内外巨头云计算资本支出扩张.....13
（四）医药：疫情好转门诊持续恢复，抗疫产品出货量爆发.....14
（五）必选消费：2C 端业务延续向好，2B 端需求环比改善.....14
风险因素：海外疫情二次爆发，国际政治环境变化，模型数据存在局限性.....15
插图目录.....16
表格目录.....16

# 一、看整体：披露率整体下滑，净利增速环比显著改善

创业板上市新规实施后首个业绩预告季，截止 2020 年 7 月 15 日，两市中报业绩预告披露率达 30.6%，低于去年同期的 48.5%。2020 年创业板中报披露率从去年同期 100%降至 35.9%，主板/中小板披露率分别为 16.2%和 56.9%。全部 A 股中报预喜率为 47.6%，低于去年同期，但净利润增速较一季度显著改善。按整体法计算，主板、中小企业板、创业板 2020 年中报可比口径净利润增速分别为-14%，26%和 60%，环比提高 47、55 和 45 个百分点。中小板年报预告业绩由负转正，农林牧渔、食品、电子、医药对板块利润贡献最大，总计拉动了中小板净利润增长 51.1 个百分点。创业板中报利润环比大增，医药、电子、传媒、农业贡献主要增幅。

## 1、中报业绩预告披露率整体下滑，但净利增速较 Q1 显著改善

**创业板上市新规实施后首个财报季，中报预告披露率显著下滑。**截止 2020 年 7 月 15 日，两市有 1191 家企业披露 2020 年度中报业绩预告，整体披露率达 30.6%，略低于去年同期的 48.5%。2020 年 6 月深交所发布修订版的《深圳证券交易所创业板股票上市规则》，其中创业板业绩预告披露要求从强制全部披露变更为有条件强制披露。作为新规后首次业绩预告季，2020 年创业板中报披露率从去年同期 100%降至 35.9%，略高于科创板 21.4%的披露率。主板/中小板披露率分别为 16.2%和 56.9%。

**表1：A 股各板块业绩预告/快报披露要求**

| | 披露要求 | 披露时间 |
|---|---|---|
| 沪市主板 | 上市公司预计年度经营业绩将出现下列情形之一的，应当在会计年度结束后一个月内进行业绩预告，预计中期和第三季度业绩将出现下列情形之一的，可以进行业绩预告：<br>（一）净利润为负值；<br>（二）净利润与上年同期相比上升或者下降 50%以上；<br>（三）实现扭亏为盈。 | 会计年度结束后一个月内 |
| 深市主板 | 如预计公司本报告期或未来报告期的经营业绩和财务状况出现以下情形之一的，应当及时进行预告:<br>（一）净利润为负值；<br>（二）实现扭亏为盈；<br>（三）实现盈利且净利润与上年同期相比上升或者下降 50%以上；<br>（四）期末净资产为负值；<br>（五）年度营业收入低于一千万元。 | （一）年度报告业绩预告不应晚于报告期次年的 1 月 31 日；<br>（二）第一季度报告业绩预告不应晚于报告期当年的 4 月 15 日；<br>（三）半年度报告业绩预告不应晚于报告期当年的 7 月 15 日；<br>（四）第三季度报告业绩预告不应晚于报告期当年的 10 月 15 日。 |
| 中小板 | 如预计公司第一季度、半年度、前三季度、全年度经营业绩出现以下情形之一的，应及时披露业绩预告：<br>（一）净利润为负值；<br>（二）净利润与上年同期相比上升或者下降 50%以上；<br>（三）与上年同期相比实现扭亏为盈。 | （一）上市公司应在 4 月 15 日前披露第一季度业绩预告；<br>（二）在 7 月 15 日之前披露半年度业绩预告；<br>（三）在 10 月 15 日之前披露前三季度业绩预告；<br>（四）在次年 1 月 31 日之前披露本年度业绩预告。 |
| 创业板 | 【修订前】全部披露<br>【修订后】上市公司预计年度经营业绩或者财务状况将出现下列情形之一的，应进行业绩预告：<br>（一）净利润为负；<br>（二）净利润与上年同期相比上升或者下降 50%以上；<br>（三）实现扭亏为盈；<br>（四）期末净资产为负 | 【修订前】<br>（一）年度报告预约披露时间在 3 月 31 日之前的，应当最晚在披露年度报告的同时，披露下一年度第一季度业绩预告；年度报告预约披露时间在 4 月份的，应当在 4 月 10 日之前披露第一季度业绩预告；<br>（二）公司应当在 7 月 15 日之前披露半年度业绩预告；<br>（三）在 10 月 15 日之前披露第三季度业绩预告；<br>（四）在 1 月 31 日之前披露年度业绩预告。<br>【修订后】<br>会计年度结束之日起一个月内进行预告 |

| | 披露要求 | 披露时间 |
|---|---|---|
| 科创板 | 上市公司预计年度经营业绩将出现下列情形之一的，应当在会计年度结束之日起 1 个月内进行业绩预告：<br>（一）净利润为负值；<br>（二）净利润与上年同期相比上升或者下降 50%以上；<br>上市公司预计半年度和季度业绩出现前述情形之一，可以进行业绩预告。 | 会计年度结束后一个月内 |

资料来源：深交所、上交所，民生证券研究院

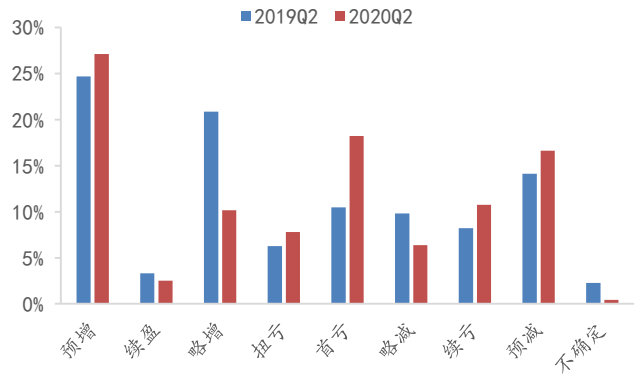
**表2：截至 7 月 15 日，沪深两市业绩披露率及预告类型占比**

| | 预喜率 | | 预忧率 | | 亏损率 | | 披露率 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2019Q2 | 2020Q2 | 2019Q2 | 2020Q2 | 2019Q2 | 2020Q2 | 2019Q2 | 2020Q2 |
| 主板 | 13.3% | 10.8% | 12.3% | 16.1% | 7.1% | 10.3% | 25.2% | 16.2% |
| 中小企业板 | 14.6% | 19.6% | 12.2% | 25.9% | 6.7% | 15.3% | 50.9% | 56.9% |
| 创业板 | 25.9% | 16.1% | 17.9% | 8.8% | 4.8% | 2.8% | 100.0% | 35.9% |
| 科创板 | - | 1.0% | - | 1.2% | - | 0.6% | - | 21.4% |
| 全部 | 53.7% | 47.6% | 42.3% | 52.0% | 18.6% | 29.0% | 48.5% | 30.6% |

资料来源：WIND，民生证券研究院

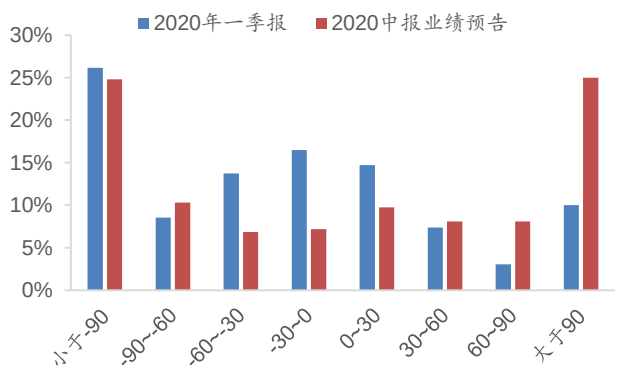
**全部 A 股中报预喜率为 47.6%，低于去年同期，但净利润增速较一季度显著改善。**从预告类型来看，2020 年中报预告预喜率为 47.6%（包括预增、略增、续盈、扭亏），低于去年同期的 53.7%；预忧率（包括首亏、略减、续亏、预减）为 52.0%，高于去年同期 42.3%；亏损率 29%（包括续亏、首亏），略高于去年同期的 18.6%。全部已披露预告公司 2020 中报净利增速为 1.87%，相比同样本一季报增速-35.0%、全 A 一季报增速-23.9%有显著回升。个股净利润累计同比增速（按业绩预告上下限中位数计算）分布较一季度明显向正值区间迁移，净利润增速介于 0%至-90%区间个股数量占比从 Q1 的 38.8%降至 Q2 的 24.3%，净利增速在 30%以上个股数量占比从 Q1 的 20.4%升至 Q2 的 41.2%。分板块看，中小创净利增速显著高于主板。按整体法计算，主板、中小企业板、创业板 2020 年中报可比口径净利润增速分别为-14%，26%和 60%，环比提高 47、55 和 45 个百分点。

**图1： 已披露业绩预告公司-预告类型分布**




资料来源：wind，民生证券研究院

**图2： 已披露业绩预告公司-净利润同比分布**




资料来源：EIA，民生证券研究院

| | 净利润增速-整体法 | | | | 净利润增速-中位数法 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2020年一季报全样本 | 2020年一季报可比样本 | 2020年中报可比样本 | 可比样本变化 | 2020年一季报全样本 | 2020年一季报可比样本 | 2020年中报可比样本 | 可比样本变化 | 披露率 |
| 主板 | -25% | -61% | -14% | 47% | -32% | -47% | -31% | 17% | 16% |
| 中小企业板 | -17% | -28% | 26% | 55% | -25% | -47% | -15% | 32% | 57% |
| 创业板 | -26% | 15% | 60% | 45% | -26% | 7% | 19% | 11% | 36% |
| 创业板指 | 2% | 47% | 69% | 23% | -10% | 8% | 20% | 12% | 43% |
| 中小板指 | -1% | 23% | 45% | 22% | -5% | -33% | 17% | 50% | 43% |

**表3：各板块归母净利润增速增速一览表**

资料来源：wind，民生证券研究院

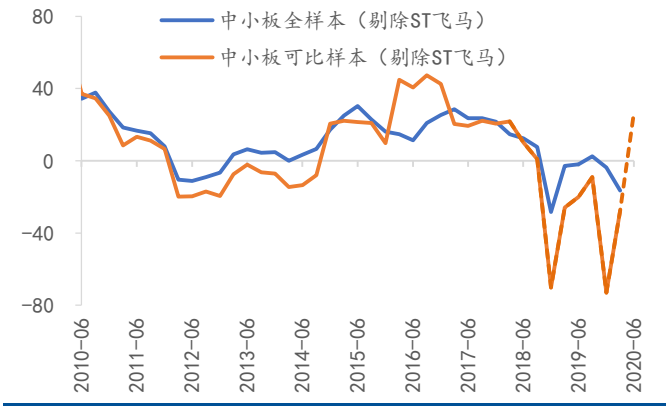
## 2、中小板年报预告业绩由负转正，板块利润环比增幅高于中小板指数

**中小板年报预告业绩大幅提升，净利增速由负转正。**中小板当前披露率为57%，在上市各板块中披露率最高。2020Q2业绩预告整体法净利增速为26.4%，较同样本一季报增速提升54.7个百分点。净利增速中位数为-15.0%，较同样本一季报增速中位数提升32个百分点。剔除ST飞马后中小板可比样本中报净利增速为26%，环比Q1增54个百分点，可比口径净利增速与全口径中小板历史趋势高度一致。

**农林牧渔、食品、电子、医药对板块利润贡献最大，总计拉动了中小板净利润增长51.1个百分点。**看行业对板块净利润业绩贡献，农林牧渔拉动板块业绩增长33.3个百分点，其中牧原股份单只个股贡献了农业行业66%的利润增幅。剔除牧原股份后，农业对板块拉动率降至11.2个百分点，中小板整体业绩增速从26%降至4.8%。

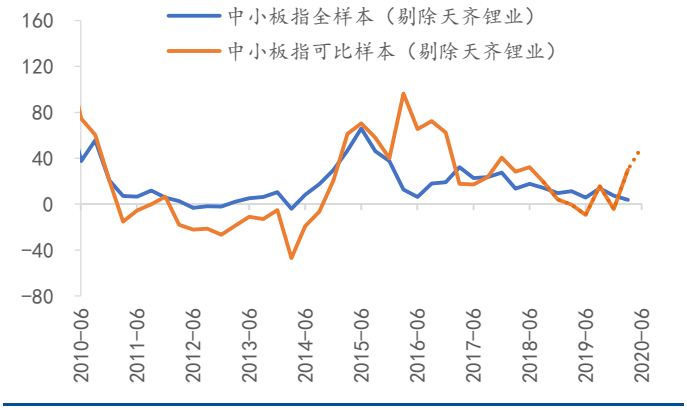
**中小板指累计净利增速显著改善，但环比增幅低于中小板整体。**中小板指当前披露率为43%。剔除天齐锂业后，业绩预告数据显示中小板指累计净利增速达49.8%，环比一季度增19.4个百分点。若包含天齐锂业，中小板指预告净利增速为45.3%，相较一季报数据亦增21.9个百分点。

**图3：Q2中小板可比样本净利润增速为26%—整体法**



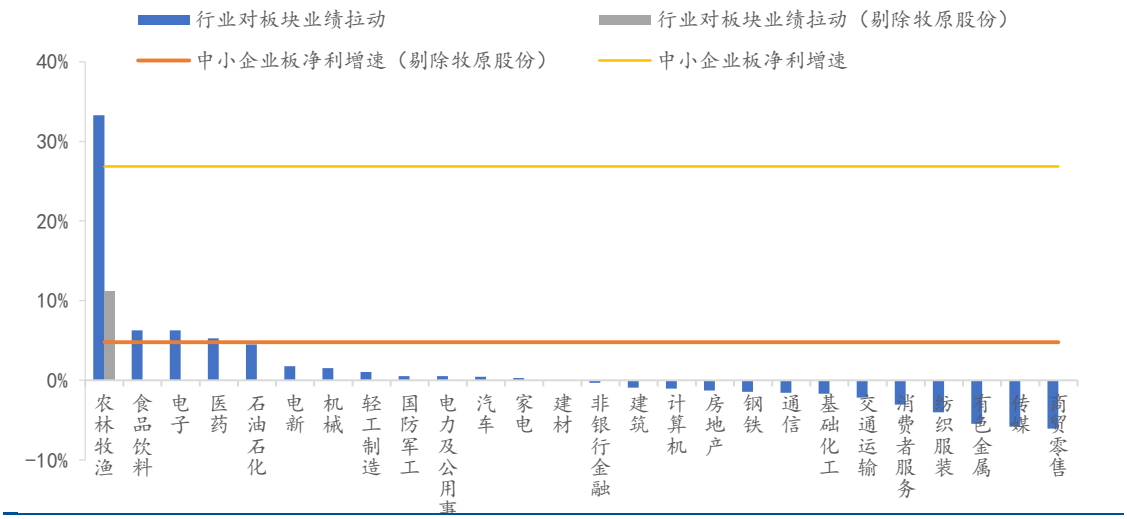

资料来源：wind，民生证券研究院

**图4：Q2中小板指可比样本净利润增速为29%—整体法**




资料来源：wind，民生证券研究院

图5：农林牧渔、食品、电子、医药对板块利润贡献最大，总计拉动中小板净利润增长 51.1 个百分点



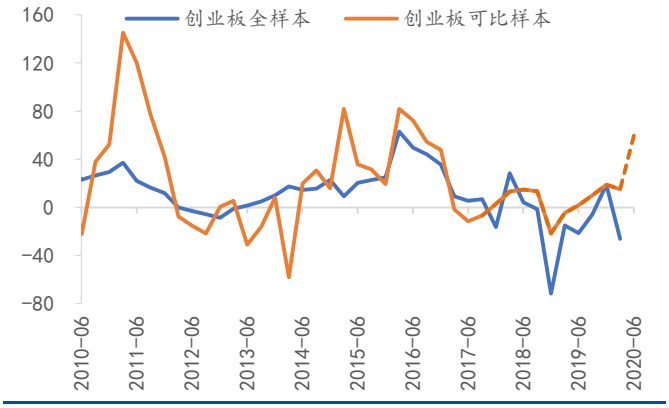

资料来源：wind，民生证券研究院

### 3、创业板中报利润环比大增，医药、电子、传媒、农业贡献主要增幅

**创业板中报利润环比大增，医药、电子、传媒、农业贡献主要增幅。**创业板当前披露率为 36%。整体法显示创业板可比口径 2020 年中报净利增速 59.8%，较一季报（15.0%）环比大增 44.8 个百分点。中位数法下，创业板 2020 年中报净利增速约 18.6%，较一季报（7.5%）亦有明显好转。各行业对板块利润拉动率更为均衡，近三分之二的行业对板块利润有正贡献，其中医药、电子、传媒、农业利润贡献最大，合计拉动板块利润增 57.3 个百分点。

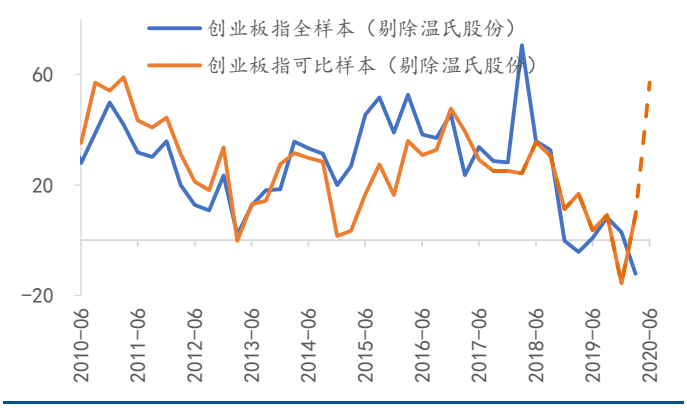
**创业板指中报净利增速环比增 47.8 个百分点至 56.9%。**创业板指数当前披露率为 43%，剔除温氏股份后，创业板指 2020 年中报预告净利润同比增长 56.9%，权重股指数与创业板整体利润增速差异不大。

图6：Q2 创业板可比样本净利润增速增至 60%—整体法



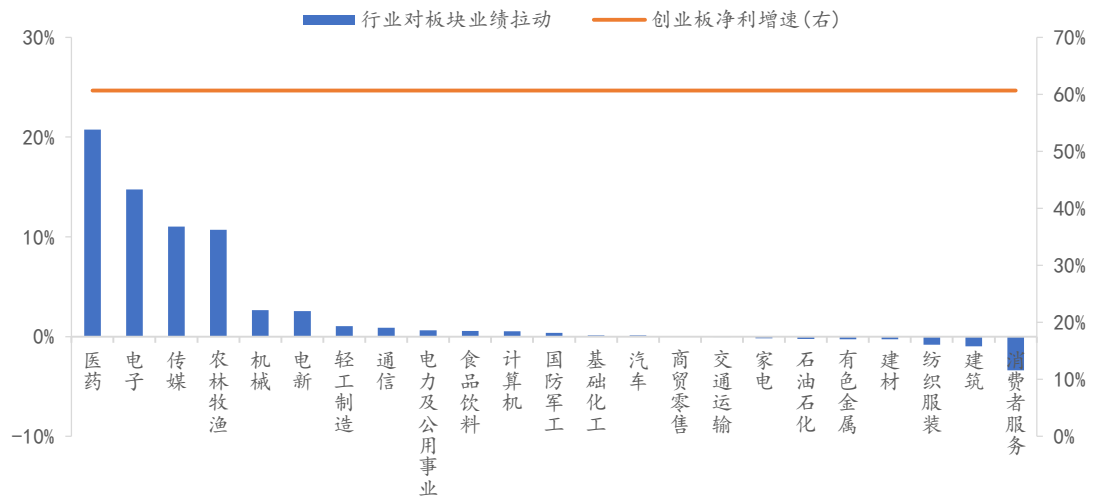

资料来源：wind，民生证券研究院

图7：Q2 创业板指可比样本净利润增速增至 57%—整体法




资料来源：EIA，民生证券研究院

**图8：　医药、电子、传媒、农业贡献创业板利润主要增幅**




资料来源：wind，民生证券研究院

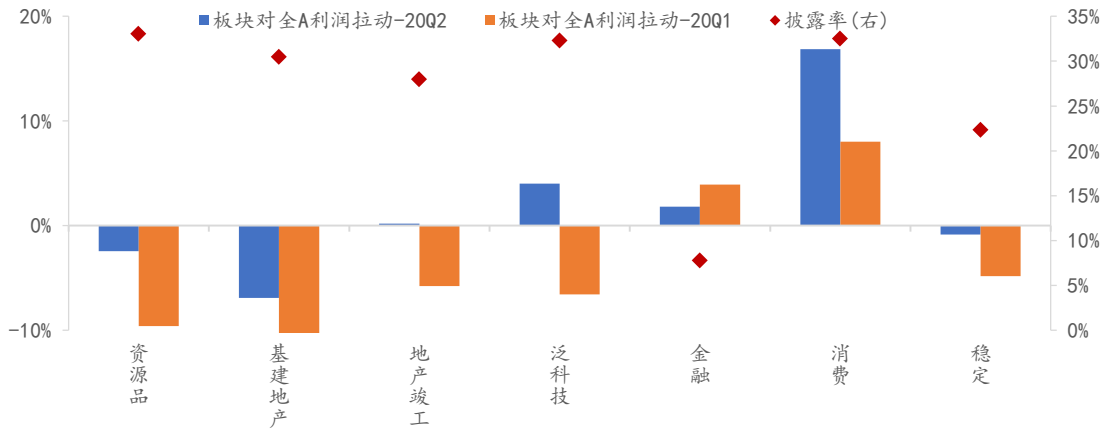
# 二、看板块：电子、非银、医药、机械净利增速居前

从风格板块看，基建地产施工、泛科技、资源品净利增速 Q2 环比改善幅度最大，地产竣工利润增速由负转正。披露率大于 30%的行业中，农林牧渔、电子、机械、医药行业净利增速居前。电子业绩增长受消费电子回暖拉动。医药中防疫器械和刚需医疗业绩增长较快，可择期的医疗服务利润仍同比下滑。依赖于线下客流的商贸零售、消费者服务业绩仍处于谷底。

**1、各风格板块业绩表现如何？**

**基建地产施工、泛科技、资源品净利增速环比改善幅度最大，地产竣工利润增速由负转正。**2020 年中报预告资源品、基建地产施工、地产竣工后周期、泛科技、金融、消费、稳定板块归母净利增速分别为-13.7%、-37.3%、1.6%、20.7%、102.7%、73.2%、-10.7%，分别较同样本的一季度增速变动+39.5、+59.6、+58.5、+55.7、-56.0、36.5、51.2 个百分点。其中金融板块披露率不足 10%，业绩参考价值有限。在披露率超过 30%的行业中，基建地产施工、泛科技、资源品净利润增速环比改善幅度最大，地产竣工后板块净利润增速由负转正。从板块对全 A 利润贡献看，消费、泛科技对全 A 利润贡献最大，分别带动全 AQ2 净利增速上行 16.8 和 4 个百分点，地产竣工和泛科技板块是仅有利润贡献由负转正的两大板块。

**图9：　泛科技、地产竣工对全 A 利润贡献由 Q1 的拖累转为拉动**

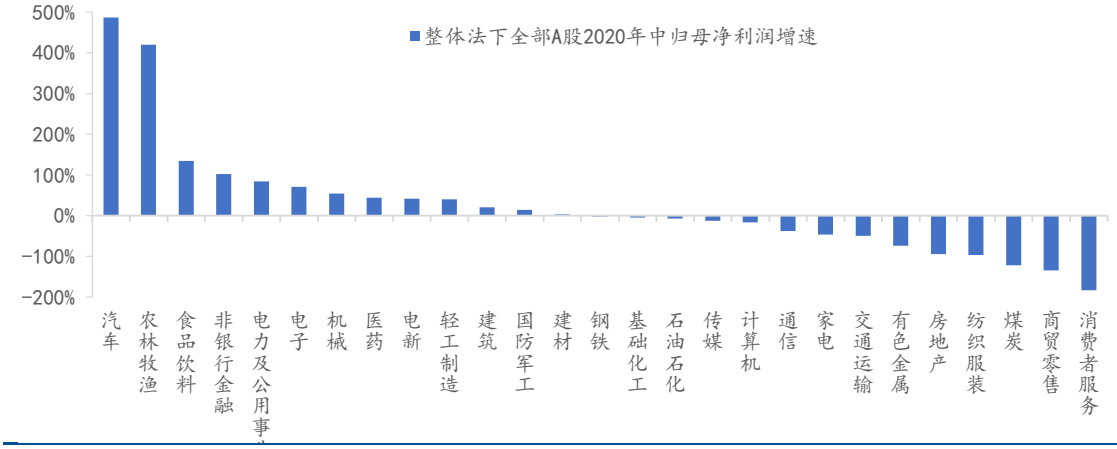



资料来源：wind，民生证券研究院

**2、哪些行业 2020 年中报净利增速较高？**

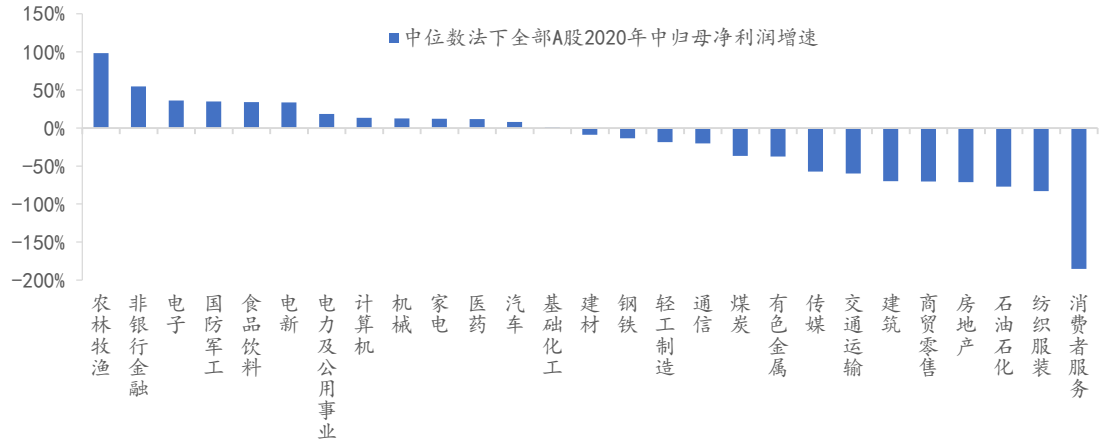
**农林牧渔、电子、机械、医药、非银两种统计口径下 2020 年中报预告利润增速高增长。**整体法口径下，汽车、农林牧渔、食品饮料、非银、电力净利增速增长较快。中位数口径下，农林牧渔、非银、电子、军工、食品净利增速位于行业前列。披露率大于 30%的行业中，农林牧渔、电子、机械、医药行业在整体法和中位数两种统计口径下均净利增速居前。电子业绩增长受消费电子回暖拉动，智能手机结构件、光学模组、外观件和 TWS 耳机龙头企业贡献显著利润增量。医药终端市场刚需逐步恢复，海内外医疗设备、医用耗材、新冠检测试剂盒等防疫相关器械有增量需求，创新药、疫苗、原料药等细分行业业绩增长较快，可择期的医疗服务龙头利润仍同比下滑，如激光近视手术、牙科专科。券商受益于上半年日均成交额和 IPO、债券融资规模回升。消费者服务、地产、有色在两种统计口径下业绩增速均处于落后的区间。

图10：整体法口径下，汽车、农林牧渔、食品饮料、非银、电力净利增速增长较快




资料来源：wind，民生证券研究院

图11：披露率大于30%的行业中，农林牧渔、电子、机械、医药行业净利增速居前




资料来源：wind，民生证券研究院

### 3、哪些行业2020年中报净利增速明显改善？

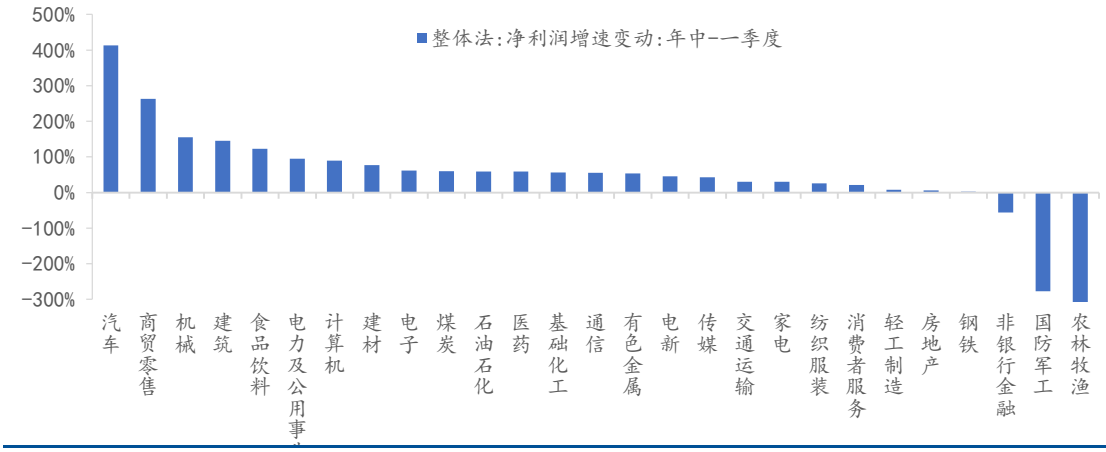
**机械、建材、电子、石化、医药净利增速显著提升。**整体法下，27个中信一级行业中，有24个行业2020年中报归母净利增速较前一季度有所提升。披露率大于30%的行业中，机械、建材、电子、石化、医药盈利增速提升最为明显，中报净利增速均较一季度提升55个百分点以上。中位数法下，业绩增速提升幅度最大的五个行业为石化、机械、通信、建材、轻工。

### 4、哪些行业2020年中报净利增速明显下滑？

**依赖于线下实体客流的商贸零售、消费者服务业净利增速环比下滑。**在整体法和中位数法下，27个一级行业中分别有3个和4个行业净利润增速较一季度环比下滑。农林牧渔业利润增速环比下滑主要由Q1高基数效应所致，商贸零售、消费者服务、房地产是仅有的Q2净利增速为负且增速中位数环比下滑的三个行业，显示依赖于线下实体消费行业恢复进度较慢。商贸零售子版块中超市板块受益于刚需特性、CPI回升，但龙头与尾部企业分化较大；百货业有客流量恢复利好加持，但阶段性停业及缩短营业时间，同时大力

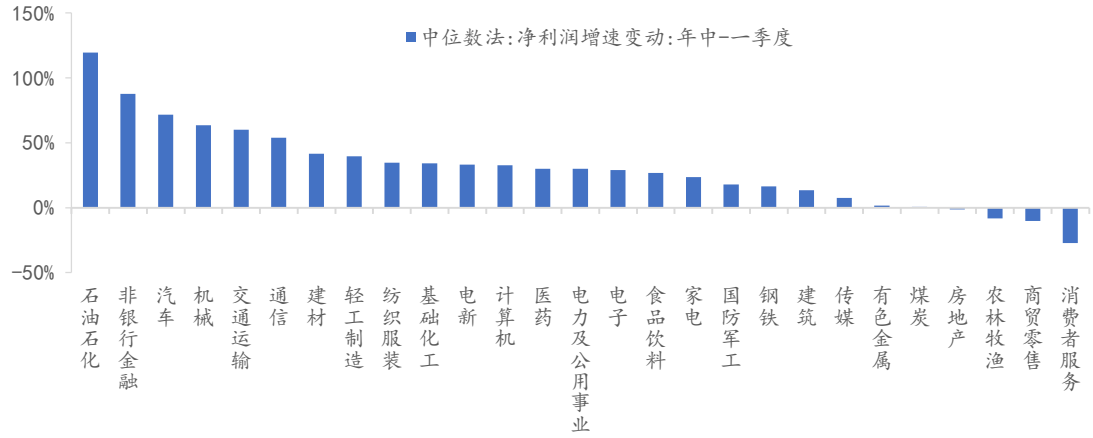
给予供应商减免租金及管理费的支持，百货龙头 Q2 净利降幅环比扩大。消费者服务业中景区仍有游客接待量限制，国内旅游市场也以短途游为主，跨境和出省游仍未恢复。自然景区、酒店、旅行社业绩仍处于谷底，从目前预告企业看，行业亏损面与一季度持平，部分龙头企业亏损额环比扩大。

**图12：披露率大于 30%的行业中，机械、建材、电子、石化、医药盈利增速提升最为明显**




资料来源：wind，民生证券研究院

**图13：依赖于线下实体客流的商贸零售、消费者服务业净利增速环比下滑**




资料来源：wind，民生证券研究院

**表4：A股分行业归母净利润增速**

| 板块 | 行业 | 净利润增速-整体法 2020年一季报全样本 | 2020年一季报可比样本 | 2020年中报可比样本 | 可比样本变化 | 净利润增速-中位数法 2020年一季报全样本 | 2020年一季报可比样本 | 2020年中报可比样本 | 可比样本变化 | 披露率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 资源品 | 石油石化 | -204.4% | -65.4% | -6.7% | 58.7% | -46.0% | -196.6% | -77.0% | 119.6% | 34.1% |
| | 基础化工 | -42.2% | -61.1% | -4.6% | 56.5% | -28.5% | -32.9% | 1.3% | 34.2% | 36.4% |
| | 有色金属 | -47.8% | -127.3% | -73.9% | 53.4% | -25.9% | -39.0% | -37.5% | 1.5% | 36.1% |
| | 钢铁 | -41.1% | -4.7% | -1.9% | 2.8% | -36.2% | -30.0% | -13.6% | 16.3% | 22.9% |
| | 煤炭 | -27.5% | -182.1% | -121.7% | 60.4% | -26.0% | -37.4% | -36.7% | 0.7% | 5.6% |
| 基建地产施工 | 房地产 | -44.3% | -100.8% | -94.6% | 6.2% | -29.6% | -69.8% | -71.2% | -1.4% | 31.7% |
| | 建筑 | -27.5% | -124.2% | 20.9% | 145.1% | -40.6% | -83.6% | -70.0% | 13.6% | 23.4% |
| | 机械 | -44.7% | -101.3% | 54.2% | 155.4% | -25.2% | -50.8% | 12.8% | 63.6% | 31.1% |
| | 建材 | -36.2% | -74.1% | 2.9% | 77.0% | -33.1% | -50.8% | -9.1% | 41.7% | 36.8% |
| 地产竣工 | 家电 | -51.8% | -75.9% | -46.1% | 29.9% | -27.9% | -11.4% | 12.2% | 23.6% | 35.2% |
| | 轻工制造 | -32.2% | 32.0% | 39.9% | 7.9% | -42.5% | -58.4% | -18.8% | 39.7% | 31.3% |
| | 汽车 | -83.2% | 73.5% | 486.9% | 413.4% | -33.5% | -63.6% | 8.0% | 71.6% | 22.4% |
| 泛科技 | 电子 | -14.2% | 9.5% | 71.2% | 61.7% | -4.5% | 7.1% | 36.0% | 28.9% | 34.1% |
| | 通信 | -44.7% | -93.8% | -37.9% | 55.8% | -51.4% | -74.2% | -20.2% | 54.0% | 36.5% |
| | 计算机 | -102.9% | -106.1% | -16.1% | 89.9% | -37.1% | -19.4% | 13.4% | 32.8% | 26.7% |
| | 传媒 | -51.9% | -55.9% | -12.8% | 43.1% | -50.4% | -64.6% | -57.1% | 7.5% | 35.1% |
| | 国防军工 | 153.8% | 291.0% | 13.9% | -277.1% | -9.2% | 17.1% | 35.0% | 17.9% | 26.0% |
| | 电新 | -11.5% | -3.7% | 42.1% | 45.8% | -21.6% | 0.2% | 33.4% | 33.2% | 34.0% |
| 金融 | 银行 | 5.5% | - | - | - | 9.7% | - | - | - | 0.0% |
| | 非银行金融 | -23.6% | 158.6% | 102.7% | -56.0% | -24.5% | -33.2% | 54.5% | 87.7% | 11.9% |
| 消费 | 农林牧渔 | 491.2% | 10778.5% | 420.1% | -10358.4% | 18.2% | 106.6% | 98.4% | -8.2% | 40.5% |
| | 医药 | -13.2% | -14.7% | 44.0% | 58.7% | -16.3% | -18.6% | 11.5% | 30.1% | 33.1% |
| | 食品饮料 | 0.0% | 11.6% | 134.4% | 122.8% | -16.2% | 7.0% | 33.8% | 26.8% | 27.7% |
| | 商贸零售 | -70.3% | -397.4% | -134.7% | 262.8% | -46.9% | -60.2% | -70.5% | -10.3% | 24.3% |
| | 消费者服务 | -142.5% | -204.6% | -182.9% | 21.7% | -150.3% | -158.0% | -185.3% | -27.2% | 50.0% |
| | 纺织服装 | -64.7% | -122.2% | -96.3% | 25.9% | -48.8% | -117.7% | -83.1% | 34.6% | 28.0% |
| 稳定 | 电力及公用事业 | -27.1% | -10.5% | 84.6% | 95.0% | -18.2% | -11.6% | 18.4% | 30.0% | 23.9% |
| | 交通运输 | -122.6% | -79.5% | -49.4% | 30.1% | -72.4% | -119.8% | -59.6% | 60.2% | 20.2% |

资料来源：wind，民生证券研究院

# 三、看焦点：消费电子、医药需求环比改善，云计算资本开支加速扩张

我们对重点板块的代表性企业业绩进行分析。受益于 5G 规模化建设和消费电子稳步复苏，半导体景气持续改善。5G 手机迭代趋势不改，可穿戴设备逆势增长，消费电子产业链业绩显著回暖。疫情促进线上化需求，新基建提供行业发展新动力，国内外巨头云计算资本支出扩张。医药受益于疫情好转门诊持续恢复，抗疫产品出货量爆发。必选消费品 2C 端业务延续向好，2B 端需求环比改善。

## （一）半导体：5G 规模化建设和消费电子稳步复苏，半导体景气持续改善

**5G 规模化建设和消费电子稳步复苏，半导体景气持续改善。**随着 3GPP 冻结了 5G 第一个演进标准 R16，5G 行业应用将进一步加速，为行业生态进一步注入活力。消费电子板块的稳步扩张使半导体行业的景气度持续改善。受益于 5G 下游需求的增加和国产替代的加速渗透，射频领域龙头卓胜微公司业绩超预期，预计 2020 年预告净利润同比增长（中位数）130%，通富微电封测技术持续突破，大客户市占率提高拉升业绩，大幅扭亏转盈。受益于 5G 规模化建设带来的增量需求和特种业务拉动，紫光国微预告净利润拉升 100%（中位数），得益于国内代工产业的发展和领域核心技术的掌握，盈利能力持续增强。

**表5：半导体重点企业财务数据**

| 证券代码 | 名称 | 中信一级行业 | 预告类型 | 预告净利润下限（亿元） | 预告净利润上限（亿元） | 预告净利润同比增长下限（%） | 预告净利润同比增长上限（%） | 净利润（2019）（亿元） | 预告净利润中数（2020）（亿元） | 预告净利润同比中数（%） | 业务领域 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 300782.SZ | 卓胜微 | 电子 | 预增 | 3.4 | 3.6 | 125.1 | 134.9 | 1.5 | 3.5 | 130.0 | 射频器件 |
| 002049.SZ | 紫光国微 | 电子 | 预增 | 3.6 | 4.1 | 85.0 | 115.0 | 1.9 | 3.9 | 100.0 | 安全芯片 |
| 300661.SZ | 圣邦股份 | 电子 | 预增 | 0.9 | 1.1 | 55.0 | 80.0 | 0.6 | 1.0 | 67.5 | 模拟 IC |
| 002156.SZ | 通富微电 | 电子 | 扭亏 | 1.0 | 1.3 | 228.8 | 267.4 | -0.7 | 1.2 | 248.1 | IC 封测 |
| 300666.SZ | 江丰电子 | 电子 | 预增 | 0.4 | 0.4 | 170.0 | 200.0 | 0.1 | 0.4 | 185.0 | 溅射靶材 |

资料来源：wind，民生证券研究院

## （二）消费电子：5G 手机迭代趋势不改，可穿戴设备逆势增长

**5G 手机迭代趋势不改，可穿戴设备逆势增长。**2020 年一季度受新冠疫情影响，5G 手机渗透率趋缓，但可穿戴设备需求逆势增长，根据 Canalys 统计一季度苹果 TWS 市场出货量达到 1800 万，同比增长 60%。随着全面复产复工和消费需求的释放，预计 2020 年全年 5G 手机渗透率仍以较快速度增长，可穿戴设备需求继续上扬。受益于下游需求的强劲拉动与国际大客户的出货增量，视窗组件龙头蓝思科技扭亏为盈，净利润同比大增 1325%。受益于 TWS 耳机景气度与可穿戴设备渗透率的提升，苹果耳机代工企业立讯精密预计归母净利稳步增长，歌尔股份盈利增加。受益于手机多摄系统的发展和与大客户的持续绑定，

光学龙头欧菲光盈利继续改善，2020 年中报预告净利增速（中位数）高达 2281%。领益智造受疫情影响预告净利润短期有所下滑，但经营业绩符合预期，预计后半年有回升空间。

**表6：消费电子重点企业财务数据**

| 证券代码 | 名称 | 中信一级行业 | 预告类型 | 预告净利润下限（亿元） | 预告净利润上限（亿元） | 预告净利润同比增长下限(%) | 预告净利润同比增长上限(%) | 净利润(2019)（亿元） | 预告净利润中数(2020)（亿元） | 预告净利润同比中数(%) | 业务领域 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 002475.SZ | 立讯精密 | 电子 | 预增 | 21.0 | 24.0 | 40.0 | 60.0 | 15.0 | 22.5 | 50.0 | 连接器 |
| 300433.SZ | 蓝思科技 | 电子 | 扭亏 | 19.1 | 19.2 | 1320.0 | 1330.0 | -1.6 | 19.2 | 1325.0 | 外观 |
| 002241.SZ | 歌尔股份 | 电子 | 略增 | 7.6 | 7.9 | 45.0 | 50.0 | 5.2 | 7.7 | 47.5 | 智能设备 |
| 002600.SZ | 领益智造 | 电子 | 略减 | 5.8 | 6.7 | -47.9 | -40.1 | 11.1 | 6.2 | -44.0 | 结构件 |
| 002456.SZ | 欧菲光 | 电子 | 预增 | 4.5 | 5.5 | 2043.0 | 2519.0 | 0.2 | 5.0 | 2281.0 | 光电器件 |

资料来源：wind，民生证券研究院

## （三）云计算：新基建提供行业发展新动力，国内外巨头云计算资本支出扩张

**新基建提供行业发展新动力，国内外巨头云计算资本支出扩张。**新基建成为拉动经济和科技发展的重要推动力，5G 建设不断加速，国内政策支持力度加大，推动云计算获得更大的发展空间。国内外巨头资本支出增速进一步扩张，行业发展确定性增加。受益于 5G 基站和数据中心建设加速，PCB 量价齐升，深南电路高端订单占比增加，盈利能力不断提升。疫情延续拉动线上办公，服务器、光模块设备供不应求，行业龙头中际旭创国际客户订单增加，盈利能力上升；新易盛加大产品研发力度，产品结构优化，速通 400G 升级拉动需求增长，公司得益于中兴中标份额超出预期，预告净利润同比增加 135.6%（中位数）。星网锐捷净利润短期下滑，受困于业务延期开展，公司主营交换机业务随疫情实际需求增加，随着市场复产复工和云计算的进一步发展，预计公司将逐步恢复正常盈利水平。

**表7：云计算重点企业财务数据**

| 证券代码 | 名称 | 中信一级行业 | 预告类型 | 预告净利润下限（亿元） | 预告净利润上限（亿元） | 预告净利润同比增长下限(%) | 预告净利润同比增长上限(%) | 净利润(2019Q2)（亿元） | 预告净利润中数(2020Q2)（亿元） | 预告净利润同比中数(%) | 业务领域 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 002916.SZ | 深南电路 | 电子 | 预增 | 6.8 | 7.3 | 45.0 | 55.0 | 4.7 | 7.1 | 50.0 | PBC |
| 600845.SH | 宝信软件 | 计算机 | 预增 | 6.1 | 6.9 | 56.0 | 76.0 | 4.1 | 6.5 | 66.0 | IDC 集成 |
| 300308.SZ | 中际旭创 | 通信 | 预增 | 3.4 | 4.0 | 62.1 | 91.5 | 2.1 | 3.7 | 76.8 | 光模块 |
| 300502.SZ | 新易盛 | 通信 | 预增 | 1.8 | 2.0 | 123.2 | 148.0 | 0.8 | 1.9 | 135.6 | 光模块 |
| 002396.SZ | 星网锐捷 | 通信 | 预减 | 0.9 | 0.6 | -45.0 | -63.3 | 1.6 | 0.7 | -54.2 | 交换机 |

资料来源：wind，民生证券研究院

## （四）医药：疫情好转门诊持续恢复，抗疫产品出货量爆发

**疫情好转门诊持续恢复，抗疫产品出货量爆发。**随着全球疫情持续蔓延，新冠疫情相关的医疗行业领域迎来了新的发展机遇。疫情大幅拉升了防疫物品及药物、检测试剂等的需求，医疗器械行业快速发展。疫苗需求激增，核心产品贡献大额利润。国内医疗器械行业龙头迈瑞医疗业务稳步发展，疫情后国内 IVD 业务有望回暖。国内疫情好转带动门诊量持续恢复，长春高新生长激素与疫苗恢复高增长，有望公司业绩超市场预期。康泰生物疫苗接种恢复带动业绩恢复，四联苗和增量品种支撑全年业绩，核心产品提价贡献利润增量。鱼跃医疗相关抗疫产品出货量剧增带来业绩高爆发，大量现金流确认收入。常规产品逐渐恢复，疫情促进公司院外院内两扩张。万孚生物公司不断丰富新产品布局，创新医疗器械有望在长期内成长为公司业绩的新驱动力，2020 年有望逐渐开始放量。

**表8：医药重点企业财务数据**

| 证券代码 | 名称 | 中信一级行业 | 预告类型 | 预告净利润下限（亿元） | 预告净利润上限（亿元） | 预告净利润同比增长下限(%) | 预告净利润同比增长上限(%) | 净利润(2019Q2)（亿元） | 预告净利润中数(2020Q2)（亿元） | 预告净利润同比中数(%) | 业务领域 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 300760.SZ | 迈瑞医疗 | 医药 | 略增 | 32.7 | 35.1 | 38.0 | 48.0 | 23.7 | 33.9 | 43.0 | 医疗器械 |
| 000661.SZ | 长春高新 | 医药 | 预增 | 12.4 | 13.8 | 70.0 | 90.0 | 7.3 | 13.1 | 80.0 | 生长激素 |
| 300601.SZ | 康泰生物 | 医药 | 略增 | 2.6 | 2.8 | 0.0 | 10.0 | 2.6 | 2.7 | 5.0 | 疫苗 |
| 002223.SZ | 鱼跃医疗 | 医药 | 预增 | 10.7 | 11.2 | 100.0 | 110.0 | 5.3 | 10.9 | 105.0 | 家用器械 |
| 300482.SZ | 万孚生物 | 医药 | 预增 | 4.1 | 4.5 | 100.0 | 120.0 | 2.1 | 4.3 | 110.0 | 检测试剂 |

资料来源：wind，民生证券研究院

## （五）必选消费：2C 端业务延续向好，2B 端需求环比改善

**2C 端业务延续向好，2B 端需求环比改善。**后疫情时代，随着消费者需求逐步上升，必选消费品行业业绩逐步上升。小包装酵母热销态势持续，国内龙头企业安琪酵母公司对产品小幅提价，提高收入增速。同时海外疫情提高了干酵母需求，公司相关产品受益明显，有望业绩增长超过预期。轻工制造行业龙头中顺洁柔工厂全部复产，渠道快速增长。新冠肺炎疫情期间生活用纸用量边际改善，居民大幅采购使得渠道库存降低，公司积极发展线上渠道，带动整体业绩高速发展。三全食品产品结构优化和渠道质量改善提升助利润率提升，速冻食品延续了 C 端需求向好的局面。B 端餐饮随着疫情的逐步缓解亦实现了环比改善。公司战略以市场为导向抓产品研发，有望未来业务高质量增长。盐津铺子烘焙持续放量，果干、坚果和辣条拓展顺利。公司品类扩充，渠道协同，净利率处于快速提升阶段，有望实现业绩高速发展。龙头企业克明面业公司一方面以较高的产能利用率积极满足下游订单需求，另一方面减少促销、力推高端产品，预计公司 2020 全年实现量价齐升。

表9：必选消费重点企业财务数据

| 证券代码 | 名称 | 中信一级行业 | 预告类型 | 预告净利润下限(亿元) | 预告净利润上限(亿元) | 预告净利润同比增长下限(%) | 预告净利润同比增长上限(%) | 净利润(2019Q2)(亿元) | 预告净利润中数(2020Q2)(亿元) | 预告净利润同比中数(%) | 业务领域 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 600298.SH | 安琪酵母 | 食品饮料 | 预增 | 7.0 | 7.4 | 50.0 | 60.0 | 4.6 | 7.2 | 55.0 | 调味品 |
| 002511.SZ | 中顺洁柔 | 轻工制造 | 预增 | 4.1 | 4.7 | 50.0 | 70.0 | 2.7 | 4.4 | 60.0 | 纸制品 |
| 002216.SZ | 三全食品 | 食品饮料 | 预增 | 4.3 | 4.6 | 390.0 | 420.0 | 0.9 | 4.5 | 405.0 | 速冻 |
| 002847.SZ | 盐津铺子 | 食品饮料 | 预增 | 1.3 | 1.3 | 88.9 | 96.5 | 0.7 | 1.3 | 92.7 | 零食 |
| 002661.SZ | 克明面业 | 食品饮料 | 预增 | 1.8 | 2.3 | 73.0 | 121.0 | 1.0 | 2.1 | 97.0 | 米面 |

资料来源：wind，民生证券研究院

## 风险因素：海外疫情二次爆发，国际政治环境变化，模型数据存在局限性

# 插图目录

图 1: 已披露业绩预告公司-预告类型分布 ..... 4
图 2: 已披露业绩预告公司-净利润同比分布 ..... 4
图 3: Q2 中小板可比样本净利润增速为 26%—整体法 ..... 5
图 4: Q2 中小板指可比样本净利润增速为 29%—整体法 ..... 5
图 5: 农林牧渔、食品、电子、医药对板块利润贡献最大，总计拉动中小板净利润增长 51.1 个百分点 ..... 6
图 6: Q2 创业板可比样本净利润增速增至 60%—整体法 ..... 6
图 7: Q2 创业板指可比样本净利润增速增至 57%—整体法 ..... 6
图 8: 医药、电子、传媒、农业贡献创业板利润主要增幅 ..... 7
图 9: 泛科技、地产竣工对全 A 利润贡献由 Q1 的拖累转为拉动 ..... 8
图 10: 整体法口径下，汽车、农林牧渔、食品饮料、非银、电力净利增速增长较快 ..... 9
图 11: 披露率大于 30%的行业中，农林牧渔、电子、机械、医药行业净利增速居前 ..... 9
图 12: 披露率大于 30%的行业中，机械、建材、电子、石化、医药盈利增速提升最为明显 ..... 10
图 13: 依赖于线下实体客流的商贸零售、消费者服务业净利增速环比下滑 ..... 10

# 表格目录

表 1: A 股各板块业绩预告/快报披露要求 ..... 3
表 2: 截至 7 月 15 日，沪深两市业绩披露率及预告类型占比 ..... 4
表 3: 各板块归母净利润增速增速一览表 ..... 5
表 4: A 股分行业归母净利润增速 ..... 11
表 5: 半导体重点企业财务数据 ..... 12
表 6: 消费电子重点企业财务数据 ..... 13
表 7: 云计算重点企业财务数据 ..... 13
表 8: 医药重点企业财务数据 ..... 14
表 9: 必选消费重点企业财务数据 ..... 15

## 分析师简介

**杨柳**，策略分析师，英国雷丁大学投资学硕士，四年宏观策略研究经验。专注于A股投资策略、宏观经济政策、新兴产业发展方向的研究。

**喻雅彬**，策略分析师，中央财经大学产业经济学硕士。两年策略研究经验。

## 分析师承诺

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，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。

## 评级说明

| 公司评级标准 | 投资评级 | 说明 |
|---|---|---|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。 | 推荐 | 分析师预测未来股价涨幅 15%以上 |
| | 谨慎推荐 | 分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间 |
| | 中性 | 分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间 |
| | 回避 | 分析师预测未来股价跌幅 5%以上 |
| **行业评级标准** | | |
| 以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。 | 推荐 | 分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上 |
| | 中性 | 分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间 |
| | 回避 | 分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上 |

**民生证券研究院：**

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。