太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-07-11

投资策略报告

“牛市”中“价格漂移”能产生明显的超额收益

证券分析师：**周雨** 电话：010-88321580 E-MAIL：zhouyu@tpyzq.com 执业资格证书编码：S1190210090002

证券分析师：**金达莱** 电话：010-88695265 E-MAIL：jindl@tpyzq.com 执业资格证书编码：S1190518060001

核心观点

在实践中，由于股价没有及时反映出公司所业绩披露的增量信息，由此便产生了业绩公告后的“价格漂移”（Post-earnings-announcement Drift），并能产生α超额收益。

2020 年公募的巨量发行和全球宽松潮下的外资流入，将强化 A 股业绩预告后“价格漂移”产生超额收益。受益于 A 股“机构化”加速，其中大市值公司的价格漂移也将得到强化。“慢牛”是价格漂移更好的市场“土壤”。从我们构建的 2020 年中报组合来看，即使是在 7 月 3 日沪指暴力拉升期间，运用“价格漂移”效应来获取α超额收益依然适用。中报业绩对 A 股的影响将贯穿 7 月，甚至漂移至 8 月，预计 2020 年中报高增速行业将集中于科技和消费，随着中报业绩预告窗口临近，由此在近期低估值补涨过程中，科技和消费也会有轮番表现。

对于大势研判的启发：1）盈利发布虽有“真空期”，但价格漂移使盈利影响可持续。在 2012 年（慢熊）和 2014 年（快牛）市场中，价格漂移不明显，因为投资者对当期实际业绩的重视程度相对偏低，而在 2016 年、2017 年、2019 年（慢牛）市场中，价格漂移能产生明显的超额收益，累积期 10-25 个交易日。2）市场恐慌时，更易产生业绩公告后的价格漂移，获取超额收益的胜率也更高。3）机构“抱团”的过程也能强化价格漂移效应。

对于行业配置和选股策略的启发：1）价格漂移在行业内部存在扩散现象，行业内个股的价格漂移也能揭示其所在行业指数的价格漂移。2）受益于机构化，大市值公司的价格漂移效应得到提升，在机构资金较快入市的年份，如 2015 年、2017 年、2019 年，大市值公司组合能产生未显著低于、甚至超出小市值公司组合的价格漂移效应。3）“冷门”个股更易产生较好的价格漂移持续性和收益性。

图表：2020 年中报“价格漂移”组合（依据截止 7 月 9 日业绩预告数据筛选，市值降序排列）

证券代码	名称	行业	2020 年预告净利增速均值（%）	市值（亿元）	证券代码	名称	行业	2020 年预告净利增速均值（%）	市值（亿元）
002714.SZ	牧原股份	农林牧渔	7,004	3,401	002869.SZ	金溢科技	电子	722	103
601872.SH	招商轮船	交通运输	521	482	002567.SZ	唐人神	农林牧渔	844	94
002385.SZ	大北农	农林牧渔	2,726	426	300151.SZ	昌红科技	机械设备	224	90
300496.SZ	中科创达	计算机	95	361	600975.SH	新五丰	农林牧渔	3227	73
002030.SZ	达安基因	医药生物	522	266	002308.SZ	威创股份	计算机	400	72
000027.SZ	深圳能源	公用事业	152	254	300453.SZ	三鑫医疗	医药生物	113	61
002436.SZ	兴森科技	电子	169	236	300314.SZ	戴维医疗	医药生物	180	59
002216.SZ	三全食品	食品饮料	405	222	002432.SZ	九安医疗	医药生物	452	57
002151.SZ	北斗星通	国防军工	250	192	300617.SZ	安靠智电	电气设备	78	50
002124.SZ	天邦股份	农林牧渔	517	187	002443.SZ	金洲管道	钢铁	255	40
300206.SZ	理邦仪器	医药生物	473	158	300030.SZ	阳普医疗	医药生物	605	38
000090.SZ	天健集团	房地产	420	157	300095.SZ	华伍股份	机械设备	145	38
002214.SZ	大立科技	电子	421	149	603985.SH	恒润股份	机械设备	178	37
300607.SZ	拓斯达	机械设备	360	135	300501.SZ	海顺新材	轻工制造	50	22

风险提示：业绩预告披露范围有限；模型业绩预测值与分析师预测值存在差异

目 录

一、什么是业绩公告后的价格漂移？（POST-EARNINGS-ANNOUNCEMENT DRIFT）..... 4

1、业绩公告后的价格漂移是半强有效市场假说下的异象 4
2、成因来自于市场投资者的“有限理性”和“锚定效应” 4
3、制度完善和监管加强能强化业绩公告后的价格漂移效应 4

二、业绩公告后价格漂移组合的构建 5

三、对大势研判的启示 7

1、盈利发布虽有“真空期”，但价格漂移使盈利影响可持续 7
2、市场恐慌时更易产生业绩公告后的价格漂移 8
3、机构“抱团”能强化价格漂移效应 9

四、对行业配置和选股策略的启示 10

1、价格漂移在行业内部存在扩散现象 10
2、受益于机构化，大市值公司的价格漂移效应得到提升 11
3、“冷门”个股更易产生较好的价格漂移持续性和收益性 13
4、2020 年中报存在价格漂移的重点个股 14

图表目录

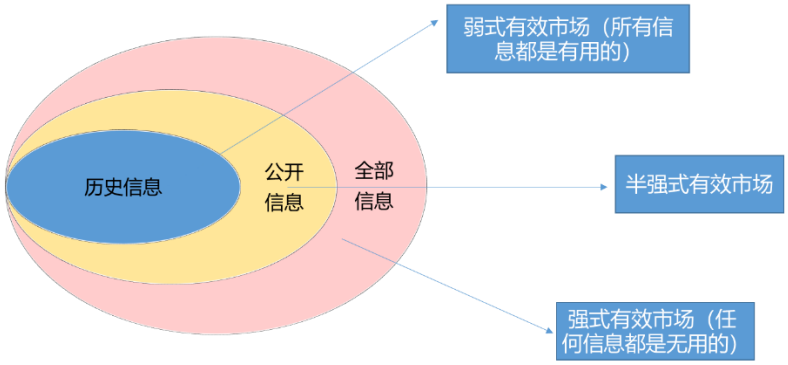
图表 1：不同有效市场类型的对比 4
图表 2：在 2005 年引入 IFRS 财务披露准则后，希腊股票市场业绩公告后的价格漂移现象更加显著 5
图表 3：业绩超预期的投资组合（SUE 值>5） 5
图表 4：业绩预告公布后存在 10-25 个交易日的价格漂移 7
图表 5：多数年份半年报正式公布后普遍较难取得明显的超额收益 8
图表 6：半年报正式公布后普遍较难取得明显的超额收益 8
图表 7：2012 年-2019 年机构不同持股比例组合相对上证综指的区间累积收益（%，业绩预告后） 9
图表 8：2012 年-2019 年行业指数相对上证综指的区间累积收益（%，业绩预告后） 11
图表 9：2015 年公募基金发行规模暴增 12
图表 10：2017 年、2019 年外资加速流入 12
图表 11：2012 年-2019 年机构“抱团”组合相对上证综指的区间累积收益（%，业绩预告后） 12
图表 12：“冷门”低关注度组合在业绩预告后的漂移现象更为明显 14
图表 13：2020 年组合仍能在业绩预告公告后 7 个交易日内表现出明显价格漂移 14
图表 14：2020 年业绩预告 SUE 值>5 筛选出的个股 15

一、什么是业绩公告后的价格漂移？（Post-earnings-announcement Drift）

1、业绩公告后的价格漂移是半强有效市场假说下的异象

按照半强有效市场假说，股价应已充分反映出所有已公开的有关公司运营前景的信息，并且能迅速对公司最新披露的信息作出反映，由此市场并不会存在围绕公司未来盈利预期增量信息的套利空间。但在实践中，股价在公司业绩公告后的反映是缓慢的，没有及时反映出公司所披露的增量信息，由此便产生了业绩公告后的价格漂移。

图表 1：不同有效市场类型的对比



资料来源：太平洋证券整理

2、成因来自于市场投资者的“有限理性”和“锚定效应”

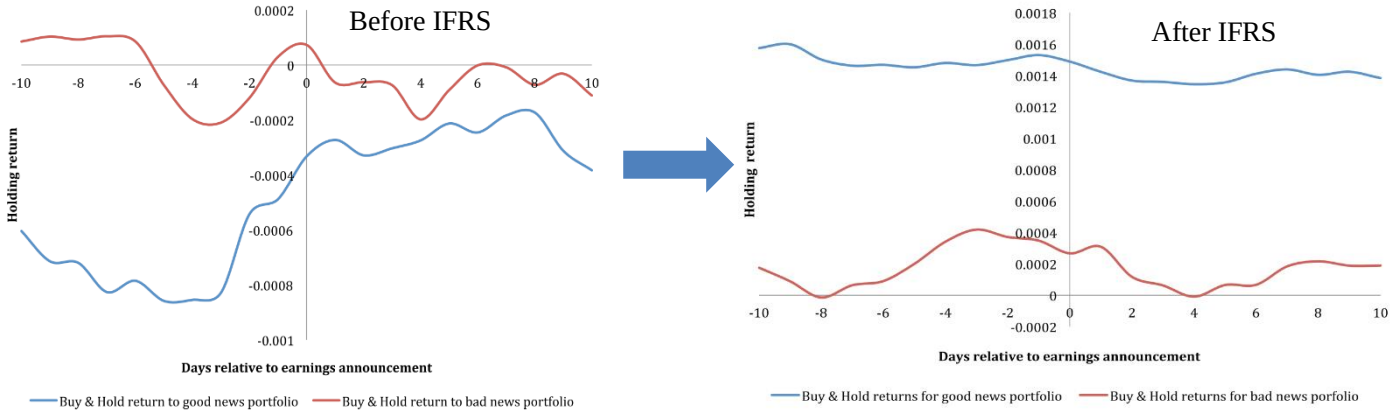
价格漂移效应产生的来源：一方面，由于投资者存在有限理性，即人们普遍只能认知有效范围内的信息，缺乏运用经济学模型等复杂系统处理信息和找到问题最优解的能力，机构主导的美股市场仍存在业绩公告后的价格漂移，即是佐证；

另一方面，当投资者面临新信息带来的抉择时，处理方式偏向保守主义，即投资者对不确定事务的预判，更倾向于在“锚定效应”初始值的基础上进行修正，哪怕是行业分析师对企业盈利的预判，也是在逐步修正的过程中，由于修正往往是非一次性的、不完全的，从而产生获取超额收益的空间。

3、制度完善和监管加强能强化业绩公告后的价格漂移效应

从古至今，国内外大量的学者们也证实了在股票投资中业绩公告后价格漂移的存在。从各国股市对于业绩公告后的反应上来看，即使是机制完善且发展成熟的发达市场，投资者在业绩公告日也普遍存在着股价反应不充分的情况，并且股价在此后一段时间内仍将持续保持漂移态势。制度的监管和完善一定程度上增强了上市公司业绩披露的质量，反而使得业绩公告后的价格漂移现象更加显著。

图表 2：在 2005 年引入 IFRS 财务披露准则后，希腊股票市场业绩公告后的价格漂移现象更加显著



资料来源：《Post-Earnings Announcement Drift in Greece》（2015），太平洋研究院整理

二、业绩公告后价格漂移组合的构建

基于目前 A 股市场上，卖方分析师对上市公司的盈利预测主要为年度，为了验证即将来临的半年报窗口是否存在价格漂移，以及考虑到有限披露的业绩预告公司样本也并非都有相应的盈利预测，由此对业绩“超预期”比较基准的确定主要从理论模型出发。虽然模型覆盖范围可能较实际范围更有限，但观察得到的相应结论也应该足以说明一些问题。

我们选取 2012 年-2019 年 A 股的半年报业绩预告进行分析观察。将标准化的超预期净利定义为：$\text{SUE}_{i,t} = \frac{Q_{i,t} - E(Q_{i,t})}{\sigma_{i,t}}$；其中$Q_{i,t}$为上市公司业绩预告的均值，$E(Q_{i,t})$为市场对净利的预期值，$\sigma_{i,t}$为当期可得历史以来的净利变动标准差。

假设市场对公司预期净利存在“锚定效应”：公司净利$Q_{i,t}$存在遵从带漂移的随机游走模型。漂移项$\partial_{i,t}$为近3年半年报的净利偏差的均值，即$\partial_{i,t} = \frac{\sum_3^1 (Q_{i,t} - Q_{i,t-1})}{3}$。市场对净利的预期值定义为：$E(Q_{i,t}) = Q_{i,t-1} + \partial_{i,t}$。

由此我们筛选出SUE值大于 5 的个股，构建起业绩超预期的投资组合，并剔除当期近 2 年发生过重大重组、当期扣非净利为负、业绩预告公告后停牌、被 ST 的上市公司，以确保公司净利和流动性能相对合理。

图表 3：业绩超预期的投资组合（SUE 值>5）

证券代码	名称	证券代码	名称	证券代码	名称	证券代码	名称
2012 年		002300.SZ	太阳电缆	002601.SZ	龙蟒佰利	300243.SZ	瑞丰高材
000736.SZ	中交地产	600883.SH	博闻科技	000055.SZ	方大集团	002697.SZ	红旗连锁
002120.SZ	韵达股份	002489.SZ	浙江永强	002617.SZ	露笑科技	000031.SZ	大悦城
002004.SZ	华邦健康	000750.SZ	国海证券	300013.SZ	新宁物流	600426.SH	华鲁恒升
002221.SZ	东华能源	000029.SZ	深深房 A	002611.SZ	东方精工	300300.SZ	汉鼎宇佑

002068.SZ	黑猫股份	002377.SZ	国创高新	002388.SZ	新亚制程	300470.SZ	中密控股
000970.SZ	中科三环	002439.SZ	启明星辰	600758.SH	辽宁能源	300456.SZ	赛微电子
000576.SZ	广东甘化	002537.SZ	海联金汇	002068.SZ	黑猫股份	002001.SZ	新和成
2013 年		300232.SZ	洲明科技	300355.SZ	蒙草生态	002024.SZ	苏宁易购
300035.SZ	中科电气	300038.SZ	数知科技	002092.SZ	中泰化学	600801.SH	华新水泥
000700.SZ	模塑科技	000623.SZ	吉林敖东	300179.SZ	四方达	001914.SZ	招商积余
000809.SZ	铁岭新城	300109.SZ	新开源	300073.SZ	当升科技	300120.SZ	经纬辉开
600287.SH	江苏舜天	000685.SZ	中山公用	300241.SZ	瑞丰光电	002761.SZ	多喜爱
600886.SH	国投电力	300282.SZ	三盛教育	600200.SH	江苏吴中	002414.SZ	高德红外
300083.SZ	劲胜智能	002592.SZ	八菱科技	002322.SZ	理工环科	300469.SZ	信息发展
002244.SZ	滨江集团	002622.SZ	融钰集团	002636.SZ	金安国纪	600782.SH	新钢股份
000584.SZ	哈工智能	**2016 年**		600711.SH	盛屯矿业	002737.SZ	葵花药业
002203.SZ	海亮股份	002460.SZ	赣锋锂业	600230.SH	沧州大化	601058.SH	赛轮轮胎
2014 年		002466.SZ	天齐锂业	002148.SZ	北纬科技	000042.SZ	中洲控股
300067.SZ	安诺其	002688.SZ	金河生物	300230.SZ	永利股份	002613.SZ	北玻股份
300234.SZ	开尔新材	600736.SH	苏州高新	000779.SZ	甘咨询	300389.SZ	艾比森
002390.SZ	信邦制药	002579.SZ	中京电子	000723.SZ	美锦能源	**2019 年**	
300175.SZ	朗源股份	300302.SZ	同有科技	000567.SZ	海德股份	300417.SZ	南华仪器
000062.SZ	深圳华强	000627.SZ	天茂集团	300053.SZ	欧比特	300198.SZ	纳川股份
002440.SZ	闰土股份	300310.SZ	宜通世纪	002145.SZ	中核钛白	300236.SZ	上海新阳
002376.SZ	新北洋	002137.SZ	麦达数字	600410.SH	华胜天成	000987.SZ	越秀金控
000838.SZ	财信发展	300221.SZ	银禧科技	000830.SZ	鲁西化工	002605.SZ	姚记科技
300017.SZ	网宿科技	002407.SZ	多氟多	300014.SZ	亿纬锂能	002234.SZ	民和股份
002203.SZ	海亮股份	002577.SZ	雷柏科技	002222.SZ	福晶科技	603606.SH	东方电缆
300134.SZ	大富科技	601012.SH	隆基股份	002615.SZ	哈尔斯	300012.SZ	华测检测
300222.SZ	科大智能	002643.SZ	万润股份	300127.SZ	银河磁体	300276.SZ	三丰智能
300252.SZ	金信诺	300118.SZ	东方日升	600409.SH	三友化工	002214.SZ	大立科技
002252.SZ	上海莱士	002124.SZ	天邦股份	600210.SH	紫江企业	002746.SZ	仙坛股份
300188.SZ	美亚柏科	600975.SH	新五丰	600322.SH	天房发展	300379.SZ	东方通
000625.SZ	长安汽车	002384.SZ	东山精密	300122.SZ	智飞生物	000936.SZ	华西股份
002437.SZ	誉衡药业	300097.SZ	智云股份	**2018 年**		300152.SZ	科融环境
002462.SZ	嘉事堂	600644.SH	乐山电力	300176.SZ	派生科技	002930.SZ	宏川智慧
002090.SZ	金智科技	002491.SZ	通鼎互联	300107.SZ	建新股份	300200.SZ	高盟新材
000413.SZ	东旭光电	300246.SZ	宝莱特	300444.SZ	双杰电气	000993.SZ	闽东电力
2015 年		300121.SZ	阳谷华泰	300192.SZ	科斯伍德	002458.SZ	益生股份
300208.SZ	青岛中程	300237.SZ	美晨生态	000560.SZ	我爱我家	600070.SH	浙江富润

300033.SZ	同花顺	002067.SZ	景兴纸业	600516.SH	方大炭素	300130.SZ	新国都
002555.SZ	三七互娱	300048.SZ	合康新能	000040.SZ	东旭蓝天	002011.SZ	盾安环境
002252.SZ	上海莱士	300219.SZ	鸿利智汇	002228.SZ	合兴包装	002670.SZ	国盛金控
000565.SZ	渝三峡 A	300304.SZ	云意电气	000882.SZ	华联股份	002272.SZ	川润股份
002619.SZ	艾格拉斯	002108.SZ	沧州明珠	603993.SH	洛阳钼业	002641.SZ	永高股份
000008.SZ	神州高铁	002458.SZ	益生股份	300122.SZ	智飞生物	002299.SZ	圣农发展
002640.SZ	跨境通	600390.SH	五矿资本	300425.SZ	中建环能	000656.SZ	金科股份
600837.SH	海通证券	000938.SZ	紫光股份	300132.SZ	青松股份	000048.SZ	京基智农
000048.SZ	京基智农	002635.SZ	安洁科技	000736.SZ	中交地产	300385.SZ	雪浪环境
600647.SH	同达创业	600487.SH	亨通光电	002626.SZ	金达威	002438.SZ	江苏神通
300148.SZ	天舟文化	000856.SZ	冀东装备	002159.SZ	三特索道	300019.SZ	硅宝科技
002382.SZ	蓝帆医疗	**2017 年**		002478.SZ	常宝股份	600410.SH	华胜天成
600100.SH	同方股份	002094.SZ	青岛金王	000830.SZ	鲁西化工	002161.SZ	远望谷
002090.SZ	金智科技	300159.SZ	新研股份	600623.SH	华谊集团		

资料来源：Wind，太平洋证券整理

三、对大势研判的启示

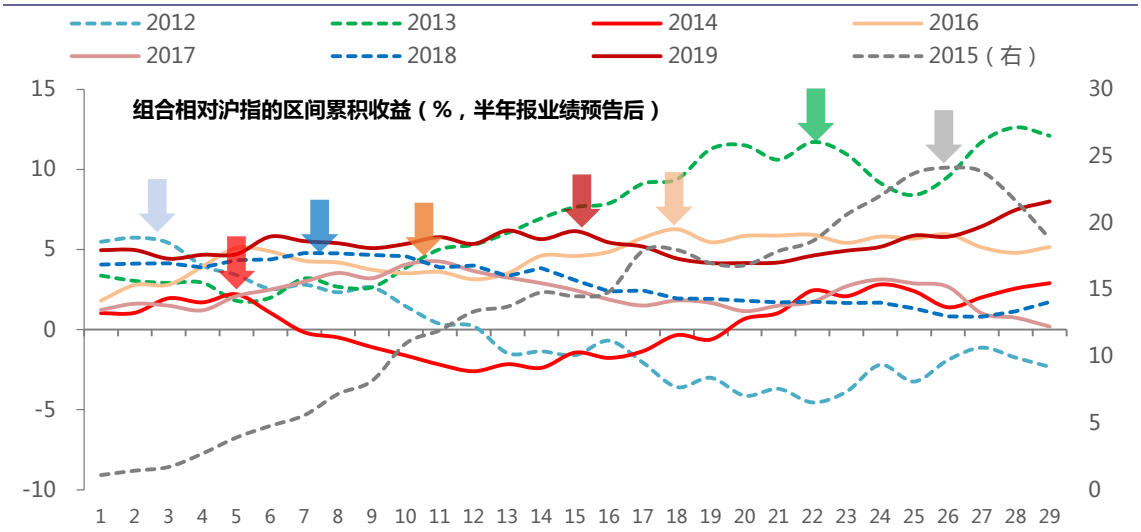
1、盈利发布虽有“真空期”，但价格漂移使盈利影响可持续

对比超预期组合在业绩预告公布后交易日与上证综指的相对收益表现，我们观察到除 2012 年（慢熊）和 2014 年（快牛）外，其他年份在中报业绩预告后均能出现具有一定持续性的价格漂移现象，且较积累较明显的超额收益过程可长达业绩预告后 10-25 个交易日，可见在盈利窗口发布之后，业绩对市场的影响仍具有“粘性”。

2012 年（慢熊）和 2014 年（快牛）的“异常”，其原因与投资者对当期实际业绩的重视程度相对偏低有关，由此组合并没有显现出超额收益。在慢熊市场中，投资者对远期业绩将不断悲观下修；在快牛市场中，投资者更关注公司未来的盈利空间。在 2016 年、2017 年、2019 年的慢牛市场中，价格漂移能产生明显的超额收益。

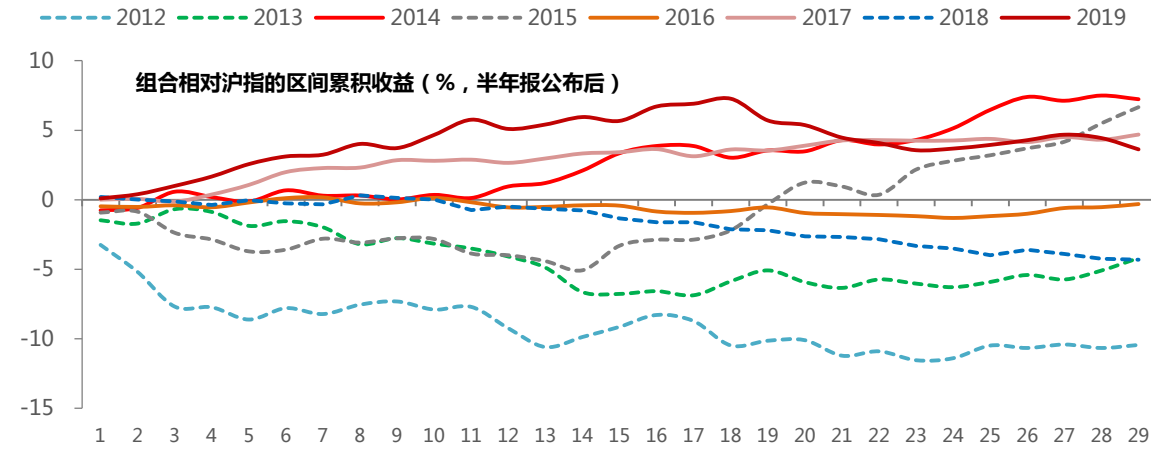
若以半年报正式公布后的交易日来进行观察，发现在多数年份中超预期组合的超额收益率并不明显，且持续的价格漂移现象也未出现，显示市场在业绩预告公布后便对企业未来的盈利预期进行了修正，在半年报正式公布之前就已充分反应在公司股价中。

图表 4：业绩预告公布后存在 10-25 个交易日的价格漂移



资料来源：Wind，太平洋证券整理

图表 5：多数年份半年报正式公布后普遍较难取得明显的超额收益

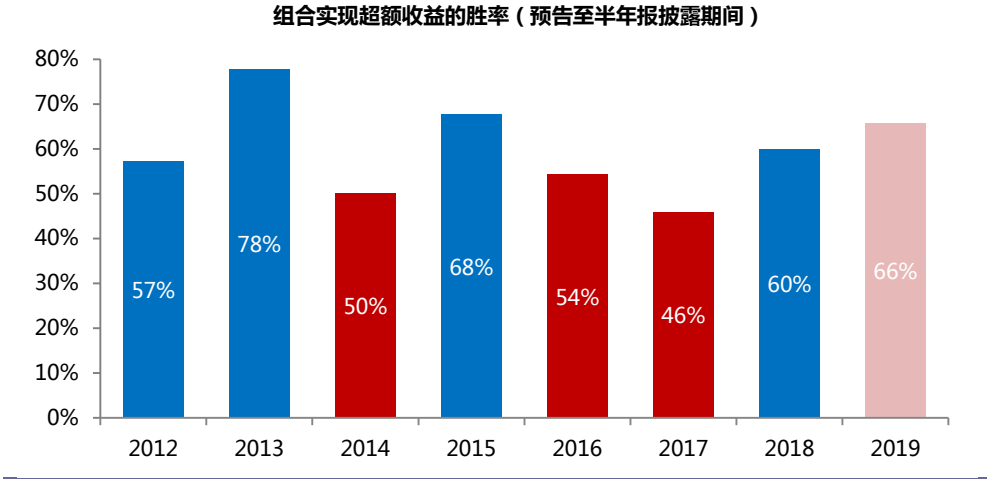


资料来源：Wind，太平洋证券整理

2、市场恐慌时更易产生业绩公告后的价格漂移

若将组合超额收益的时间观察窗口锁定于业绩预告披露后至正式半年报披露前的时间区间，发现当市场整体偏弱时，组合中超预期个股获取超额收益的胜率更高，尤其是市场较恐慌的 2013 年和 2015 年，组合胜率可分别有 78%和 68%，在近 8 年胜率的最高值和次高值。相反地，当市场整体火爆时，组合中超预期个股获取超额收益的胜率也更低，2014 年牛市组合的胜率仅 50%，2017 年胜率仅 46%。

图表 6：半年报正式公布后普遍较难取得明显的超额收益



资料来源：Wind，太平洋证券整理
注：红色代表大盘指数向上，蓝色代表大盘指数向下

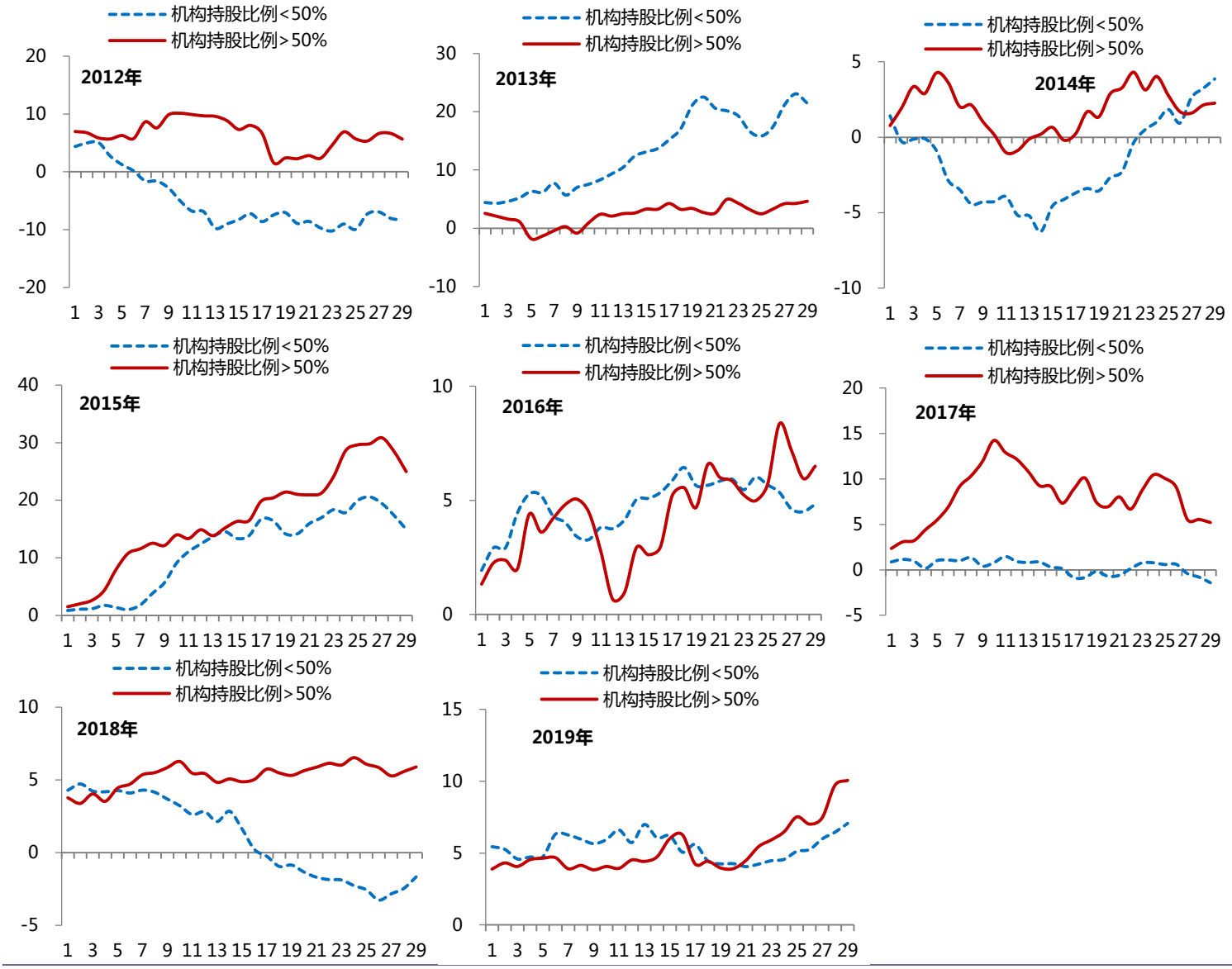
3、机构“抱团”能强化价格漂移效应

机构之间的相似交易并不能消除或减少市场对超预期业绩的反应不足，反而由于机构投资者均朝着对超预期业绩一致方向的追逐，使得业绩预告后的价格漂移效应得到强化。其原因可能来自于：一方面，随着信息流传播，对于某些机构来说，它们的最佳选择是当观察到市场上存在“领头”机构再朝着同一交易方向再行动，由于不同机构对同一信息流的不同反应节奏，反而加剧了市场对业绩公告后的价格漂移；另一方面，在企业短期业绩爆发的推动下，短期活跃（换手率较高）的机构投资者有较大可能朝着与业绩超预期相同的方向逐渐聚集，聚集的过程加强了价格漂移[1]。

以机构持股比例 50%为划分标准，分别构建机构“抱团”组合（机构持股比例超 50%）与机构“低配”组合（机构持股比例<50%），我们观察到除了 2013 年，在多数年份中机构“抱团”组合的价格漂移现象较机构“低配”组合更明显，其价格漂移的持续性和收益性也更显著。2017 年后机构“抱团”消费行为加剧，进一步强化了机构“抱团”组合与机构“低配”组合在业绩预告后价格漂移在持续性和收益性方面的差距，显示机构“抱团”行为能强化价格漂移效应。

图表 7：2012 年-2019 年机构不同持股比例组合相对上证综指的区间累积收益（%，业绩预告后）

[1] Linda H. Chen, Wei Huang, and George J. Jiang：Herding on Earnings News：The Role of ，Institutional Investors in Post-earnings-Announcement Drift，Journal of Accounting，Auditing & Finance（2017），539-540.



资料来源：Wind，太平洋证券整理

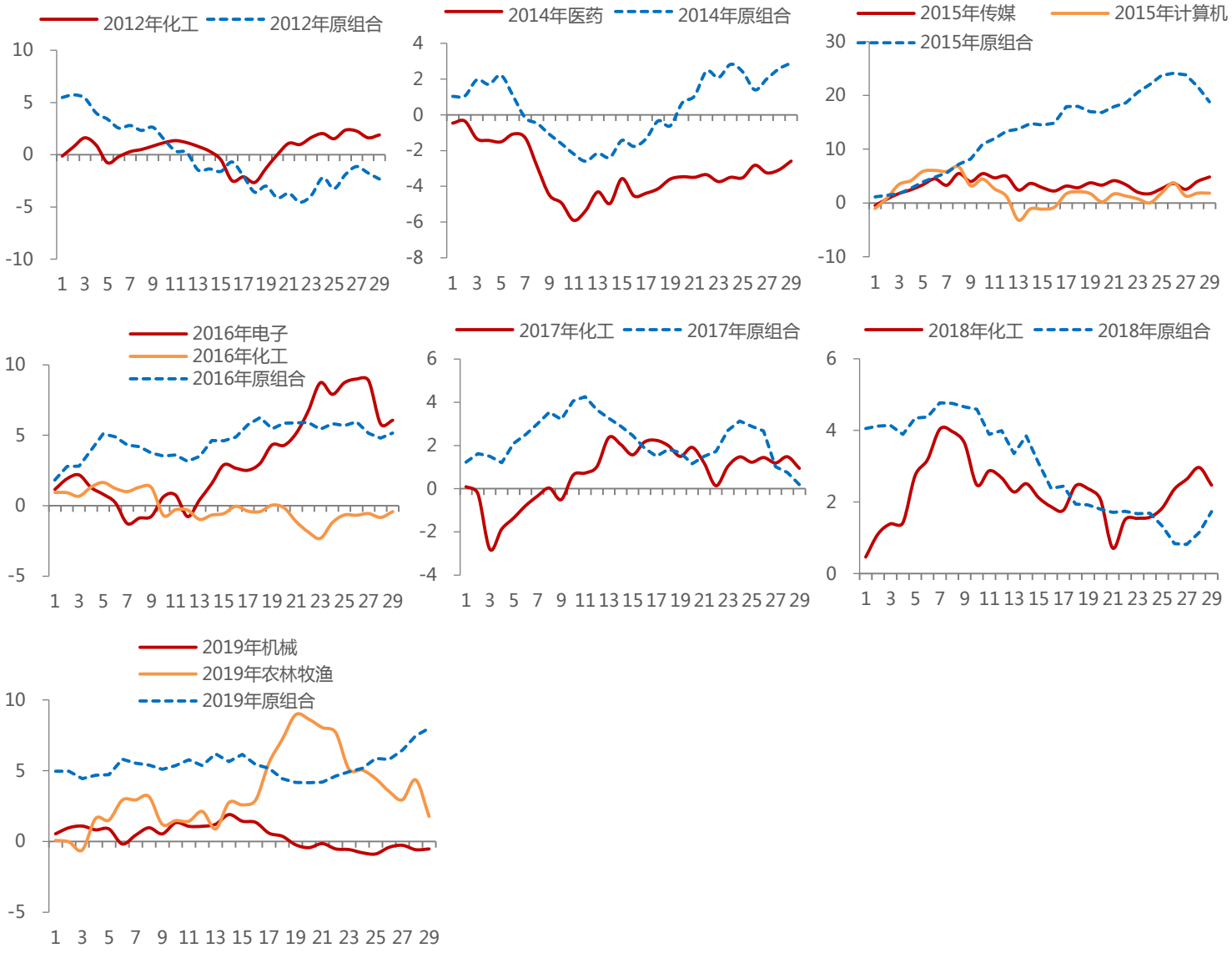
四、对行业配置和选股策略的启示

1、价格漂移在行业内部存在扩散现象

从信息含量角度分析，一个公司盈余信息的发布不仅影响了公司本身的股票价格，体现为公司层面的价格漂移效应，而且对同行业其他公司的股价都可能产生影响。甚至，由于行业也具有相关性，行业内某个公司发布业绩公告，其信息可能也会影响与该行业有密切关系的其他行业，从而表现为业绩公告信息在行业内不同公司及不同行业间的传递。

我们基于每个年份中出现业绩超预期个股所在的行业，筛选出代表当期半年报的业绩超预期行业，观察行业指数在业绩预告后是否也存在相较于上证综指有明显的相对收益。我们发现除 2014 年（快牛）以外，在其他年份业绩超预期的行业指数均能体现为业绩预告后的价格漂移，普遍能在 7-9 个交易日内持续保持较高的超额收益，其中 2016 年的电子行业在近一个月的价格漂移中达到 8.88%的超额收益，2019 年的农业行业在近 20 个交易日的价格漂移中达到 8.96%的超额收益。

图表 8：2012 年-2019 年行业指数相对上证综指的区间累积收益（%，业绩预告后）



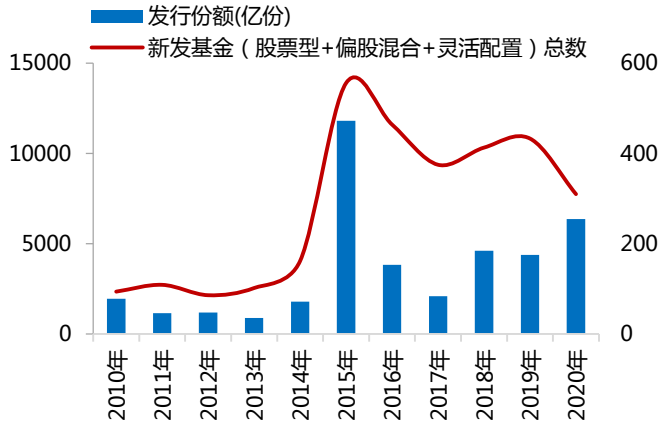
资料来源：Wind，太平洋证券整理

2、受益于机构化，大市值公司的价格漂移效应得到提升

2015 年以前，多数情况下，能够产生业绩公告后超额收益的公司主要为小市值公司（50 亿市值以下），相较下，大市值公司（市值超 50 亿）较难产生明显的超额收益，在 2012 年和 2013 年，大市值公司组合业绩预告公告后，基本没有价格漂移现象，且超额收益持续为负。

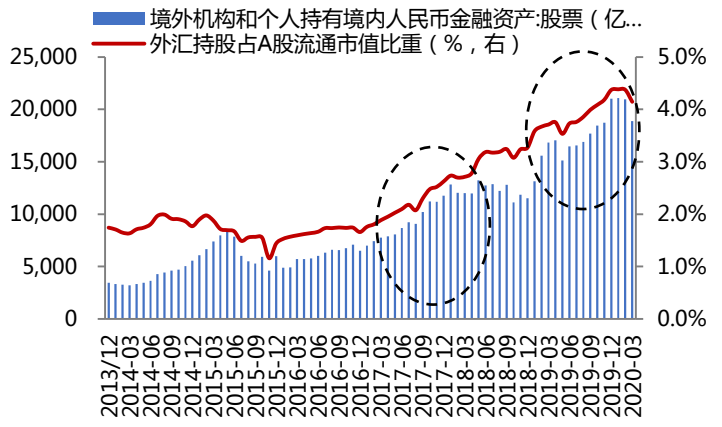
受益国内公募机构规模的迅速崛起和沪港通机制对外资的引入，A 股机构化程度明显提升，2015 年始大市值公司组合开始展露出价格漂移能产生明显的超额收益。虽然目前大市值公司组合的价格漂移的持续性和收益性仍弱于小市值公司组合，但在机构资金较快入市的年份，如 2015 年、2017 年、2019 年，大市值公司组合能产生未显著低于、甚至超出小市值公司组合的价格漂移效应。

图表 9：2015 年公募基金发行规模暴增



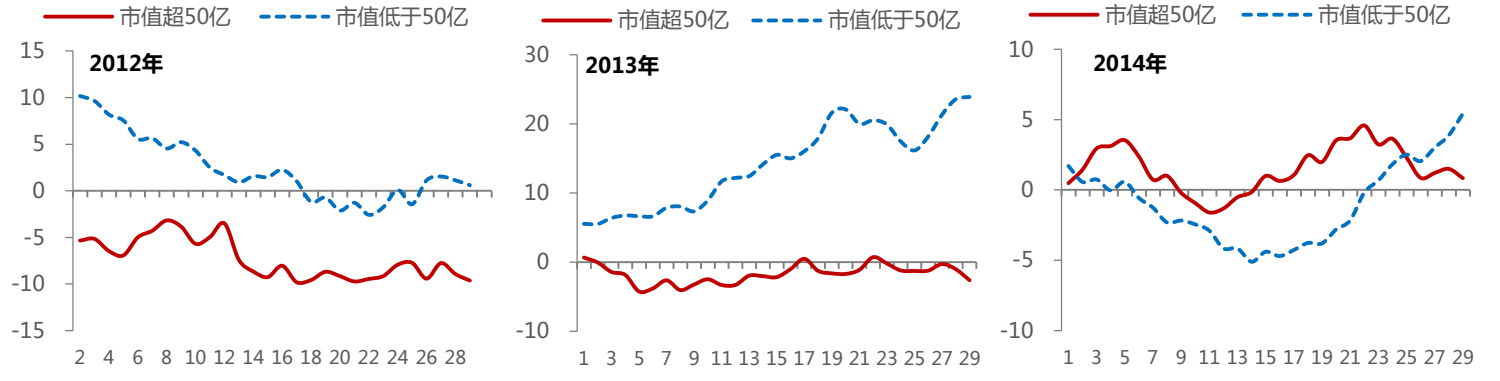
资料来源：Wind，太平洋研究院整理
注：2020 年数据截止于 2020.06

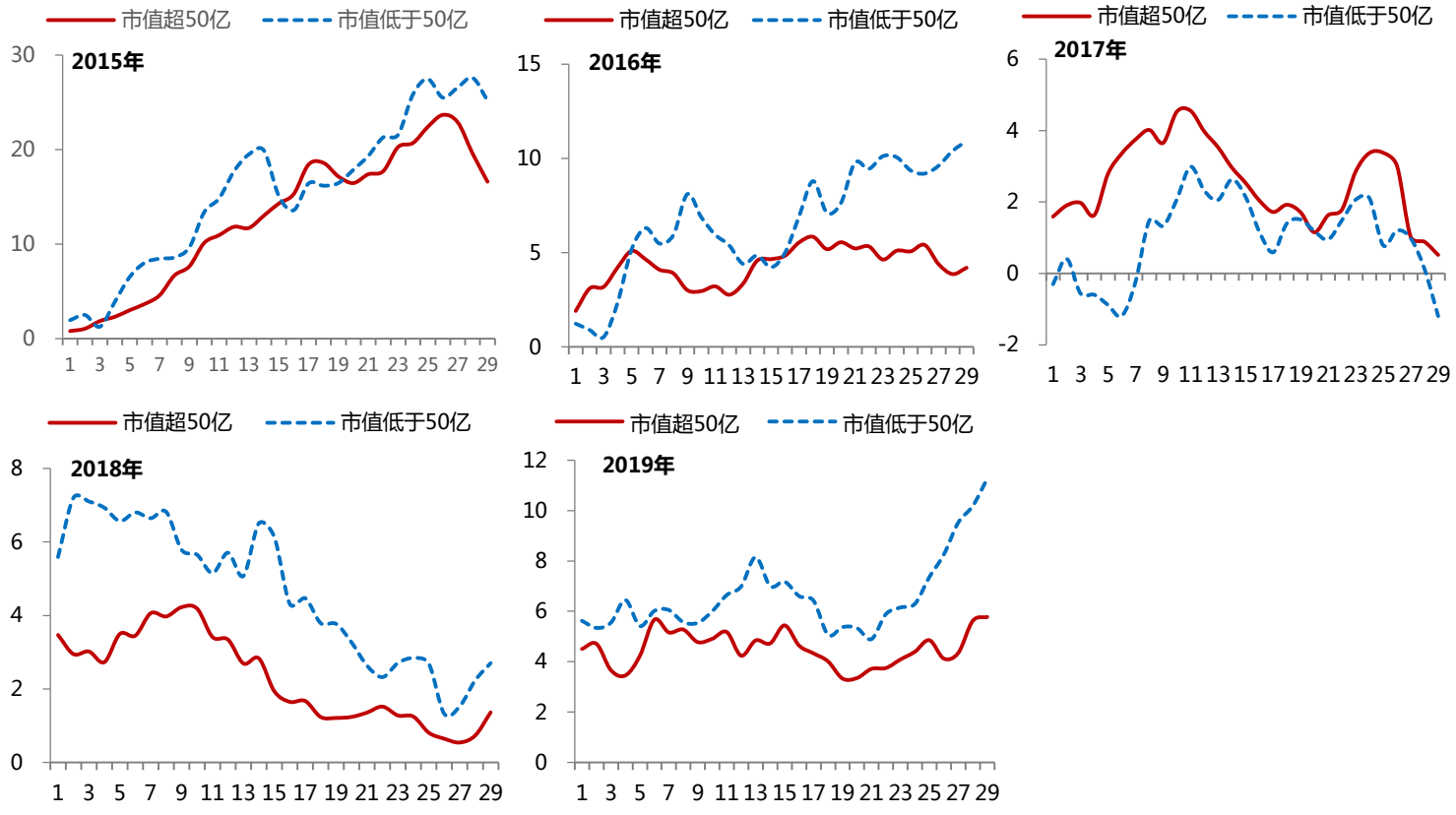
图表 10：2017 年、2019 年外资加速流入



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 11：2012 年-2019 年机构“抱团”组合相对上证综指的区间累积收益（%，业绩预告后）





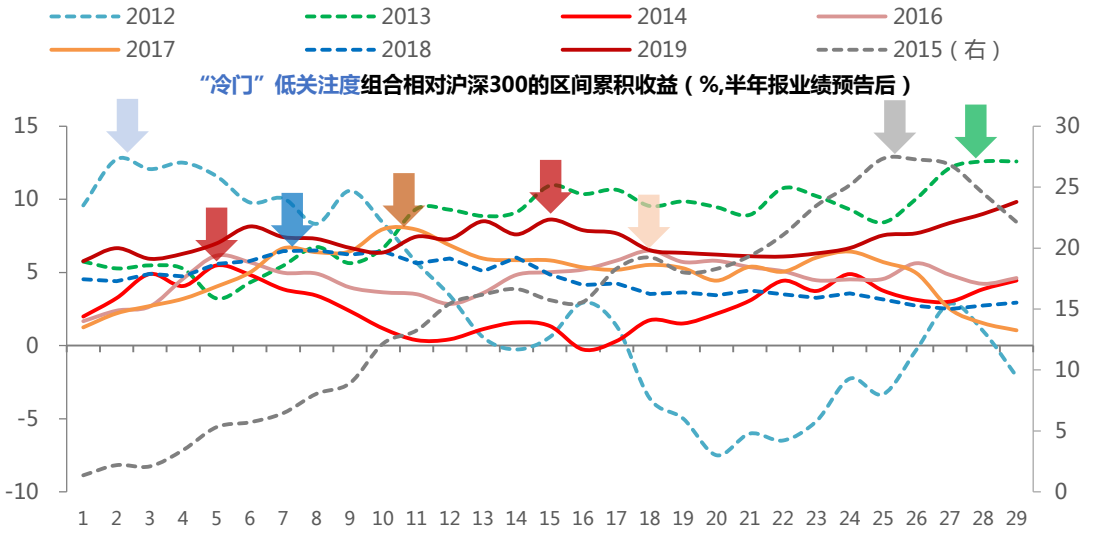
资料来源：Wind，太平洋证券整理

3、“冷门”个股更易产生较好的价格漂移持续性和收益性

依据行为金融学对于业绩公告后价格漂移现象的解释，由此可以预期到市场对于业绩预告关注度较低的公司会有更加明显的价格漂移现象。因此，我们从前期超预期组合中，选取业绩预告后次日换手率低于预告当月平均换手率的公司，重新构建出市场关注度较低的“冷门”低关注度组合进行对比观察。

我们发现“冷门”低关注度组合在业绩预告后的漂移现象更为明显，主要表现为两方面：一是，在业绩预告后的前期，“冷门”低关注度组合的超额收益率幅度均出现不变或小幅的提升，而原组合在各年度业绩预告后首个交易日的涨幅普遍降低，低关注度使得通过价格漂移获取超额收益的空间增大；二是，在价格漂移现象最不明显的 2012 年和 2014 年，“冷门”低关注度组合的超额收益较原组合明显上移，获取超额收益率的持续时间得到明显拉长。

图表 12：“冷门”低关注度组合在业绩预告后的漂移现象更为明显

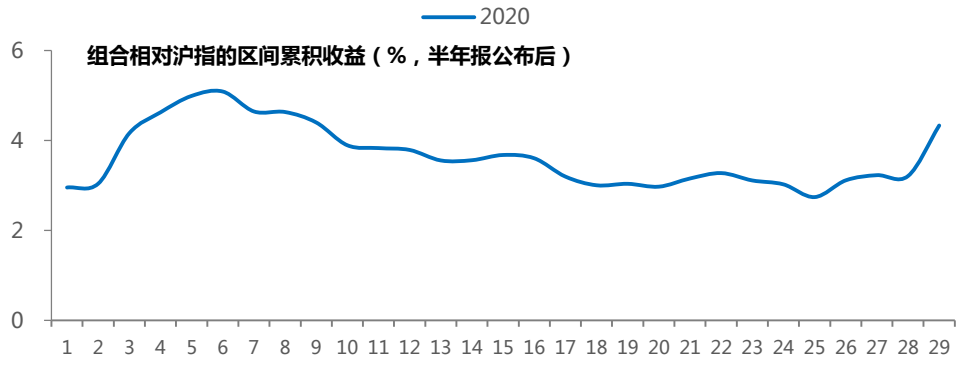


资料来源：Wind，太平洋证券整理

4、2020 年中报存在价格漂移的重点个股

截止2020年7月9日，全部A股已披露2020年中报业绩预告的上市公司数量达到726家，披露率仅19.2%。根据此前我们构建超预期业绩组合的标准（SUE 值>5），筛选出 28 只个股，并构建出基于目前已披露信息情况的 2020 年组合。其中，多数个股来自医药、农林牧渔行业。从构建的 2020 年组合来看，尽管多数筛选出的个股在大盘猛涨 7 月 4 日之后披露业绩预告，但组合仍能在业绩预告公告后的 7 个交易日内表现出明显的价格漂移，并在此后持续获取相对上证综指的超额收益。面对即将到来的中报业绩预告密集披露窗口，由“价格漂移”产生的超额收益值得持续关注。

图表 13：2020 年组合仍能在业绩预告公告后 7 个交易日内表现出明显价格漂移



资料来源：Wind，太平洋证券整理

注：业绩披露后未实际存在的交易日涨跌幅表现，当日涨跌幅为 0

图表 14：2020 年业绩预告 SUE 值>5 筛选出的个股

证券代码	名称	预告日期	行业	2020 年业绩预告净利增速均值（%）	市值（亿元）
002714.SZ	牧原股份	2020/7/7	农林牧渔	7,004	3,401
601872.SH	招商轮船	2020/7/7	交通运输	521	482
002385.SZ	大北农	2020/4/25	农林牧渔	2,726	426
300496.SZ	中科创达	2020/7/10	计算机	95	361
002030.SZ	达安基因	2020/4/30	医药生物	522	266
000027.SZ	深圳能源	2020/4/30	公用事业	152	254
002436.SZ	兴森科技	2020/7/8	电子	169	236
002216.SZ	三全食品	2020/7/2	食品饮料	405	222
002151.SZ	北斗星通	2020/7/10	国防军工	250	192
002124.SZ	天邦股份	2020/7/6	农林牧渔	517	187
300206.SZ	理邦仪器	2020/7/4	医药生物	473	158
000090.SZ	天健集团	2020/7/9	房地产	420	157
002214.SZ	大立科技	2020/4/30	电子	421	149
300607.SZ	拓斯达	2020/7/9	机械设备	360	135
002869.SZ	金溢科技	2020/7/8	电子	722	103
002567.SZ	唐人神	2020/7/8	农林牧渔	844	94
300151.SZ	昌红科技	2020/7/6	机械设备	224	90
600975.SH	新五丰	2020/4/30	农林牧渔	3227	73
002308.SZ	威创股份	2020/4/29	计算机	400	72
300453.SZ	三鑫医疗	2020/7/10	医药生物	113	61
300314.SZ	戴维医疗	2020/7/10	医药生物	180	59
002432.SZ	九安医疗	2020/4/29	医药生物	452	57
300617.SZ	安靠智电	2020/6/23	电气设备	78	50
002443.SZ	金洲管道	2020/4/25	钢铁	255	40
300030.SZ	阳普医疗	2020/7/8	医药生物	605	38
300095.SZ	华伍股份	2020/7/7	机械设备	145	38
603985.SH	恒润股份	2020/7/6	机械设备	178	37
300501.SZ	海顺新材	2020/7/10	轻工制造	50	22

资料来源：Wind，太平洋证券整理
注：个股按市值降序排列

风险提示：业绩预告披露范围有限；模型业绩预测值与分析师预测值存在差异

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平—5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
院长助理兼全国销售负责人	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京地区销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京地区销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京地区销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
北京地区销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
上海区域销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海地区销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海地区销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海地区销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
上海地区销售	杨晶	18616086730	13222028950@163.com
上海地区销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
上海地区销售	王玉琪	13122217520	wangyq@tpyzq.com
上海地区销售	慈晓聪	18621268712	congxc@tpyzq.com
广深地区销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深地区销售副总监	查方龙	18565481133	zhafanglong@126.com
深圳地区销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
深圳地区销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
深圳地区销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com
深圳地区销售	张静雯	18589058561	zhangjw@tpyzq.com

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话：(8610)88321761

传真：(8610)88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。