粤开证券 YUEKAI SECURITIES

投资策略研究

【粤开策略大势研判】牛市声音渐响，横盘震荡概率大

2020 年 07 月 05 日

分析师：殷越
执业编号：S0300517040001
电话：021-51782237
邮箱：yinyue@ykzq.com

近期报告

《【粤开策略解盘】风格转换是否已至-0702》2020-07-02

《【粤开策略热点跟踪】北上资金 7 月开市即大规模涌入 A 股-0702》2020-07-02

《【粤开策略深度】大科技前线追踪——产业链景气度观察》2020-07-03

《【粤开策略解盘】牛市特征渐显-0703》2020-07-03

《【粤开策略】券商股是牛市风向标，目前为第三轮宽松周期》2020-07-03

投资要点

核心观点：指数横盘震荡概率大

当前市场风格切换源于低位板块的估值修复需求，是否形成长期风格切换仍需对企业的盈利周期做进一步观察。考虑到三、四季度企业业绩边际改善空间有限，叠加外围复杂因素偏多，短期快速上涨之后，市场后续震荡的可能性也在增加。配置方面，可重点关注以下三条主线：（一）科技股景气上行，重点关注消费电子、5G 等相关投资领域；（二）受益于改革预期及市场情绪回暖，看好券商股上涨空间；（三）医药生物、食品饮料、家电等消费蓝筹；（四）国企改革叠加基建未来订单改善，关注中字头蓝筹股。

当前市场风格切换源于低位板块的估值修复需求

今年二季度市场走强，尤其是 7 月份以来，市场出现较大幅度上涨，沪指突破 3000 点。**在 3、4 月份，我们多次提及 A 股受外围扰动有限，政策利好将助力 A 股打开上升空间，尤其是科技股的投资机会较大，市场走势与我们的判断吻合度高。**

近期市场风格有所切换，低位蓝筹补涨，科技股有所休整，引发市场关注。我们认为**市场风格的切换主要与企业盈利周期的变化相关，而就当前阶段而言，盈利周期较难发生彻底改变，市场是否形成长期风格切换仍需要对企业的盈利周期做进一步观察。**

以 2013-2018 年这一阶段的市场风格变化为例，2013 年-2015 年成长股业绩明显回暖，当时的市场风格也主要偏向于中小票。进入到 2016 年，在供给侧结构性改革的影响之下，行业集中度提升，龙头公司受益明显，叠加我国资本市场对外开放程度进一步提升，增量外资的流入也对我国 A 股的市场风格产生一定影响，权重蓝筹受到资金的青睐。

当前市场风格出现变化主要原因在于以科技为代表的成长股在经历了近几个月的狂欢之后，大小票的估值差异进一步拉大。截止 7 月 3 日，申万行业中估值最高的板块为休闲服务 96.49 倍，估值最低的板块为银行仅有 6.35 倍，**板块分化较为明显，短期内低估值板块存在一定估值修复的需求。而低位板块集中于周期权重板块，带动当前的蓝筹补涨行情。**

资本市场改革再发力，助力指数上攻

（一）科创板再融资规则落地，创业板注册制持续推进

本周五，证监会发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法(试行)》及相关三项配套规则，再融资规则落地，科创板再迎政策利好，**重要看点如下：1、明确适用品种**，为**上市公司发行股票、可转换公司债券、存托凭证等证券品种。2、**区分向不特定对象发行和向特定对象发行，**差异化发行。3、缩短审核时间，提升融资效率。**

科创板再融资政策出台，能够提升企业的再融资效率，为企业引入资金活水，助力上市企业提升市场竞争力；同时对于科创板制度建设而言，制度体系进

一步完善，从长远来看利好科创板的健康发展。

创业板方面，深交所发布《深圳证券交易所创业板首次公开发行股票发行与上市指南》，继续推进 IPO 注册制进程。**创业板注册制开启两周，受理企业数已达 187 家，科技类企业占据绝对优势，充分体现了监管对于科技类企业的支持态度，对促进我国科技企业发展具有积极意义。**

（二）《标准化债权类资产认定规则》促进金融市场健康发展

7 月 3 日，“一行两会”及外汇管理局发布《标准化债权类资产认定规则》，**看点如下：1、明确了标准化与非标准化类债权资产的界定。**北京金融资产交易所有限公司的债权融资计划，中证机构间报价系统股份有限公司的收益凭证等为非标产品为非标产品，**资产界定范围进一步明确，非标认定标准较为严格；2、明确存量与增量“非非标”的判定，过渡期的设置为市场预留了一定的缓冲时间，能够有效降低市场波动。**

此次发布的认定规则与 2019 年 10 月份的征求意见稿内容基本一致，规则自 2020 年 8 月 3 日起执行，市场早前对于非标严格认定已有充分预期，预计短期对市场影响较为有限。《认定规则》的出台，对于标债资产与非标资产进行了清晰的界定，明确非标债权计划对于促进我国金融市场的健康发展具有积极意义，一方面提升了债权市场的透明度，使债权市场更加规范化；另一方面提高了债权市场相关资产的定价效率，对于降低企业债权融资成本、沟通成本具有正向作用。

券商连续大涨，股市大幅反弹

本周券商股大涨，7 月 1 日至 3 日，申万券商板块连续 3 个交易日上涨，涨幅分别为 2.15%、7.01%、8.15%，券商股大涨受益于以下催化：

1、**资本市场改革向纵深进行，券商业绩存在向好预期，市场风险偏好提升。**7 月 3 日，证金公司宣布取消证券公司转融通业务保证金提取比例限制，有利于券商拓展转融通业务，利好券商融资融券业务的发展。 7 月 1 日新三板首批精选层企业申购启动，6 月下旬以来，创业板注册制改革正式开启，资本市场的深化改革一方面能够点燃市场热情，增强市场信心，另一方面也为券商提供了一定的业务增量，券商业绩存在向好预期。

2、**央行下调再贷款利率，货币政策环境较为宽松。**7 月 1 日，央行下调支农再贷款、支小再贷款利率 0.25 个百分点，下调再贴现利率 0.25 个百分点，同时下调金融稳定再贷款利率 0.5 个百分点。下调支农再贷款、支小再贷款利率体现了结构性货币政策工具的精准发力，释放一定流动性，起到进一步支持实体经济，降低中小企业融资成本的作用。

3、**权益投资规模扩大，外资不断涌入。**近年我国的权益类股票资金规模不断上升，2018 年 7 月我国股票型基金规模仅 7361 亿元，占基金总规模比重为 5.72%， 2020 年 7 月我国股票型基金总规模已达 1.46 万亿元，规模翻了一番，占基金总规模的比重也提升至 8.46%，随着资本市场的完善，未来权益投资规模有望进一步扩大。外资持续流入也为 A 股带来增量流动性， 4 月份以来，北上资金月度持续净流入，7 月份仅三个交易日净流入规模超 300 亿元。这些长线资金的流入为 A 股注入了增量资金，带动行情进一步走强。

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、资本市场改革再发力，助力指数上攻 4
（一）科创板再融资规则落地，创业板注册制持续推进 4
（二）《标准化债权类资产认定规则》促进金融市场健康发展 5
二、券商连续大涨，股市大幅反弹 5
三、大势研判：后续指数横盘震荡概率增加 7

图表目录

图表 1： 目前创业板注册制已经受理的企业行业分布（截至 2020 年 7 月 3 日） 4
图表 2： 券商连续三日大涨 5
图表 3： 股票型基金增长迅速 6
图表 4： 外资持续净流入 7
图表 5： 2016 年风格切换 8
图表 6： 创业板指与上证 50 净利润增速 8
图表 7： 各行业估值情况（截至 2020 年 7 月 3 日） 9
图表 8： 科技板块预喜率高 10
图表 9： 医药、食品饮料、家电二季度业绩表现 11
图表 10： 工程机械类产品 5 月份销量大幅上升 12

一、资本市场改革再发力，助力指数上攻

（一）科创板再融资规则落地，创业板注册制持续推进

本周五，证监会发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法(试行)》及相关三项配套规则，再融资规则落地，科创板再迎政策利好，**重要看点如下：**

1、明确适用品种。《科创板上市公司证券发行注册管理办法(试行)》明确适用品种为**上市公司发行股票、可转换公司债券、存托凭证等证券品种。**

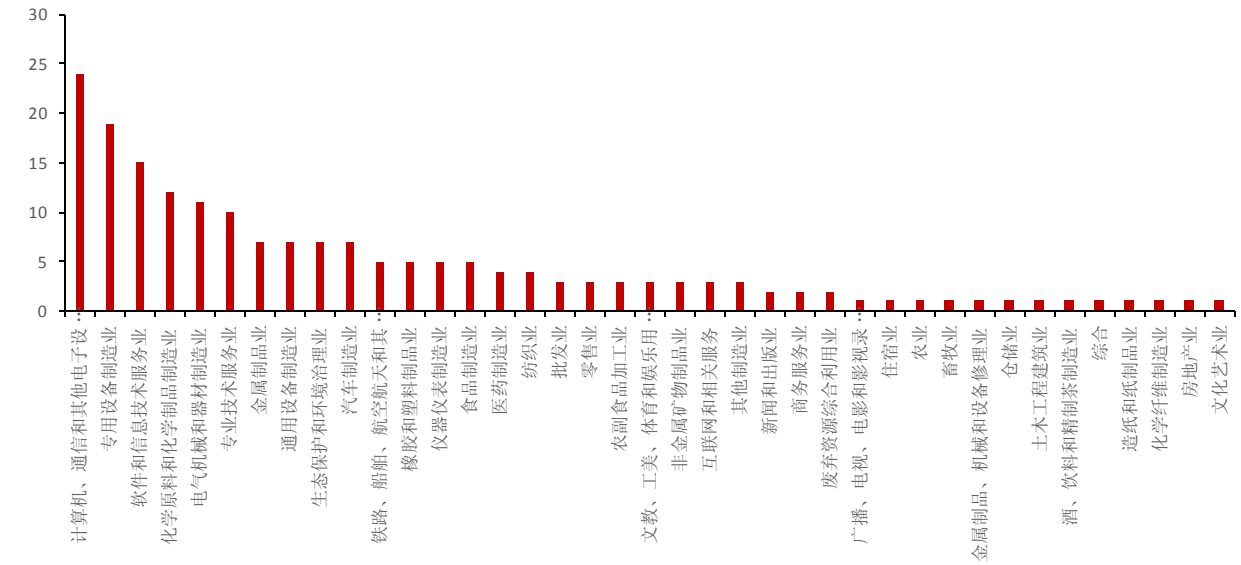
2、差异化发行。区分向不特定对象发行和向特定对象发行，向不特定对象发行证券的，上交所审核机构提出初步审核意见后将提交上市委审议；向特定对象发行证券的，则无需提交上市委审议。**符合条件的向特定对象发行证券最快可在 6 个工作日内完成审核注册。**

3、缩短审核时间，提升融资效率。科创板再融资规则精简优化发行条件，最大限度压缩审核和注册期限，交易所审核期限为两个月，证监会注册期限为十五个工作日。同时，针对“小额快速”融资设置简易程序。

科创板再融资政策出台，能够提升企业的再融资效率，为企业引入资金活水，助力上市企业提升市场竞争力；同时对于科创板制度建设而言，制度体系进一步完善，从长远来看利好科创板的健康发展。

创业板方面，深交所发布《深圳证券交易所创业板首次公开发行股票发行与上市指南》，继续推进 IPO 注册制进程。**创业板注册制开启两周，受理企业数已达 187 家。在目前受理的 187 家企业中，科技类企业占据绝对优势，充分体现了监管对于科技类企业的支持态度，对于促进我国科技企业发展具有积极意义。**

图表1：目前创业板注册制已经受理的企业行业分布（截至 2020 年 7 月 3 日）



资料来源：wind、粤开证券研究院

（二）《标准化债权类资产认定规则》促进金融市场健康发展

7 月 3 日，“一行两会”及外汇管理局发布《标准化债权类资产认定规则》，看点如下：

1、明确了标准化与非标准化类债权资产的界定。此次《认定规则》明确指出，银行业理财登记托管中心有限公司的理财直接融资工具，银行业信贷资产登记流转中心有限公司的信贷资产流转和收益权转让相关产品，北京金融资产交易所有限公司的债权融资计划，中证机构间报价系统股份有限公司的收益凭证，上海保险交易所股份有限公司的债权投资计划、资产支持计划，以及其他未同时符合本规则第二条所列条件的为单一企业提供债权融资的各类金融产品，为非标产品，**资产界定范围进一步明确，非标认定标准较为严格。**

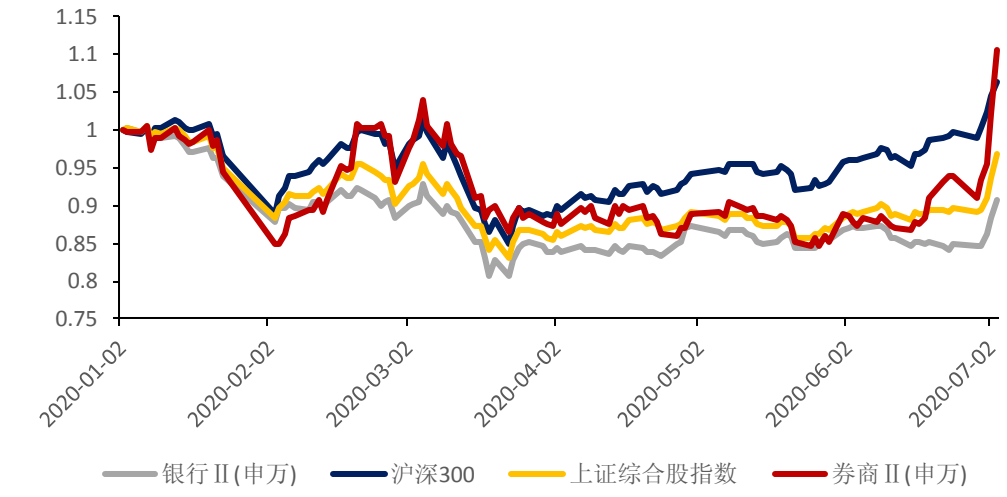
2、明确存量与增量“非非标”的判定。此次《认定规则》设置了一定的过渡期，规定在过渡期内，此次《认定规则》发布前的存量“非非标”可豁免资管新规关于非标准化债权类资产投资的期限匹配、限额管理、集中度管理、信息披露等监管要求，过渡期结束后尚在存续期内的，按照有关规定妥善处理，此次《认定规则》发布后的增量“非非标”不予豁免，**过渡期的设置为市场预留了一定的缓冲时间，能够有效降低市场波动。**

此次发布的认定规则与 2019 年 10 月份的征求意见稿内容基本一致，规则自 2020 年 8 月 3 日起执行，市场早前对于非标严格认定已有充分预期，预计短期对市场影响较为有限。《认定规则》的出台，对于标债资产与非标资产进行了清晰的界定，明确非标债权计划对于促进我国金融市场的健康发展具有积极意义，一方面提升了债权市场的透明度，使债权市场更加规范化；另一方面提高了债权市场相关资产的定价效率，对于降低企业债权融资成本、沟通成本具有正向作用。

二、券商连续大涨，股市大幅反弹

本周券商股大涨，7 月 1 日至 3 日，申万券商板块连续 3 个交易日上涨，涨幅分别为 2.15%、7.01%、8.15%。

图表2：券商连续三日大涨



资料来源：wind、粤开证券研究院

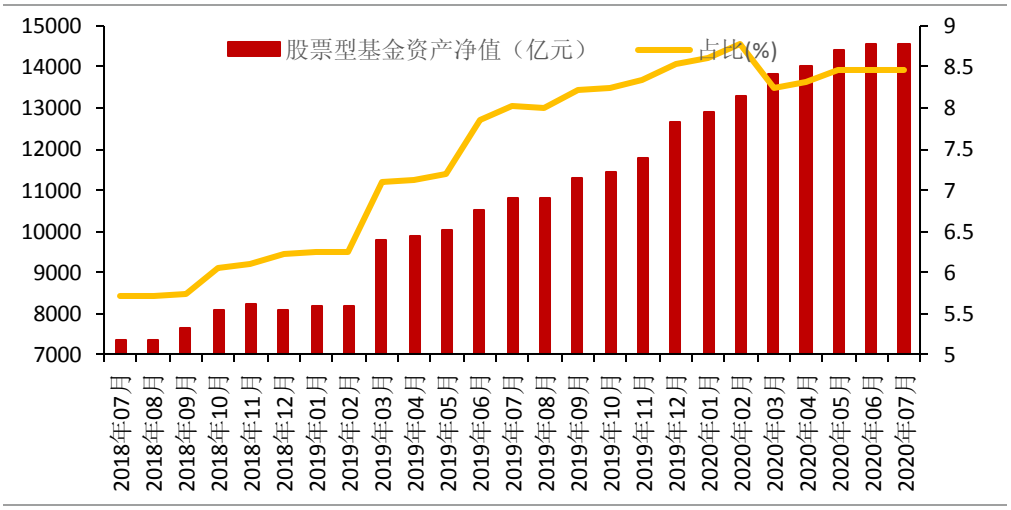
此次券商股的大涨我们认为主要有以下几方面催化：

1、**资本市场改革向纵深进行，券商业绩存在向好预期，市场风险偏好提升。**7 月 3 日，证金公司宣布修改《中国证券金融股份有限公司转融通业务保证金管理实施细则(试行)》，取消了证券公司转融通业务保证金提取比例限制，有利于券商拓展转融通业务，利好券商融资融券业务的发展。 7 月 1 日新三板首批精选层企业申购启动，6 月下旬以来，创业板注册制改革正式开启，资本市场的深化改革一方面能够点燃市场热情，增强市场信心，另一方面也为券商提供了一定的业务增量，券商业绩存在向好预期。

2、**央行下调再贷款利率，货币政策环境较为宽松。**7 月 1 日，央行下调支农再贷款、支小再贷款利率 0.25 个百分点，下调再贴现利率 0.25 个百分点，同时下调金融稳定再贷款利率 0.5 个百分点。下调支农再贷款、支小再贷款利率体现了结构性货币政策工具的精准发力，释放一定流动性，起到进一步支持实体经济，降低中小企业融资成本的作用。

3、**权益投资规模扩大，外资不断涌入。**近年来，我国的权益类股票资金规模不断上升，2018 年 7 月我国股票型基金规模仅 7361 亿元，占基金总规模比重为 5.72%，而 2020 年 7 月，我国股票型基金总规模已达 1.46 万亿元，规模翻了一番，占基金总规模的比重也提升至 8.46%，随着资本市场的完善，未来权益投资规模有望进一步扩大。

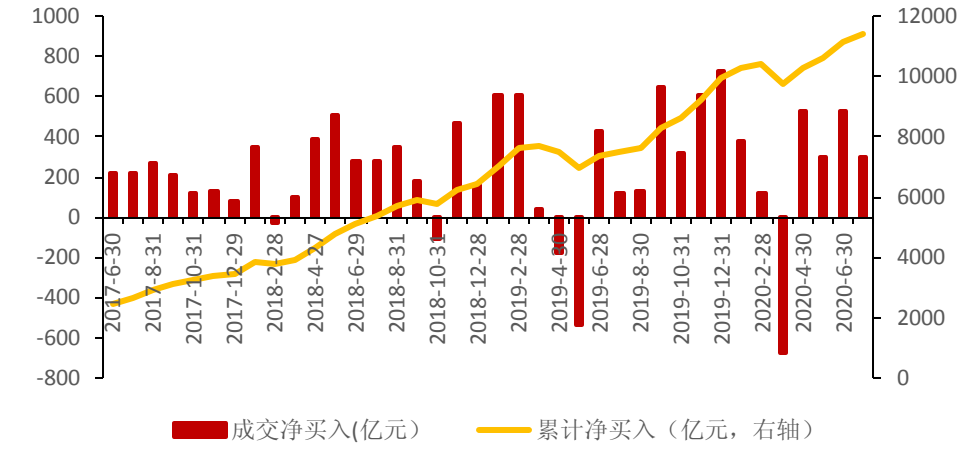
图表3：股票型基金增长迅速



资料来源：wind、粤开证券研究院

外资持续流入也为 A 股带来增量流动性。自 4 月份以来，北上资金月度持续净流入，7 月份仅三个交易日净流入规模超 300 亿元。这些长线资金的流入为 A 股注入了增量资金，带动行情进一步走强。

图表4：外资持续净流入



资料来源：wind、粤开证券研究院

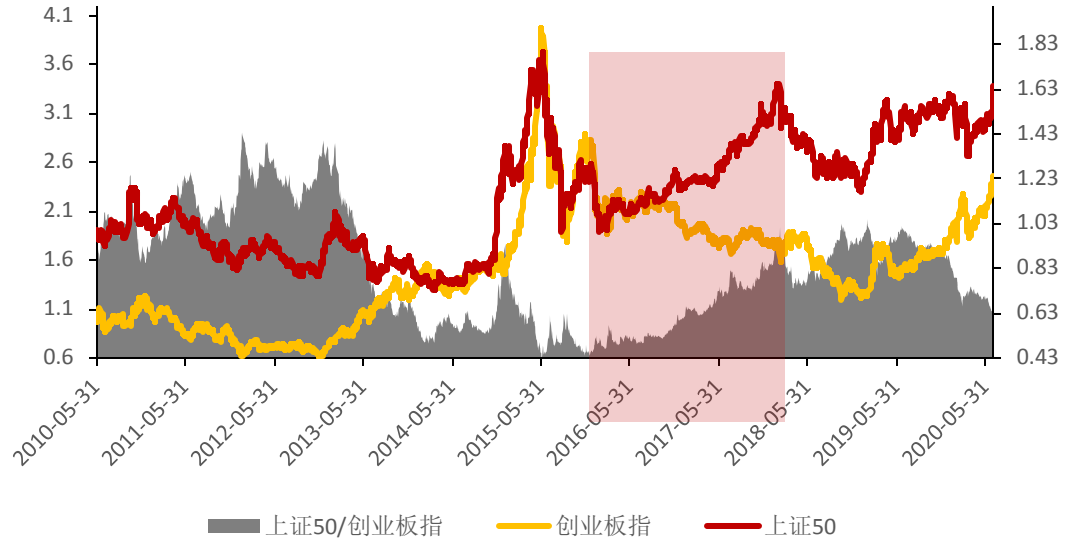
三、大势研判：后续指数横盘震荡概率增加

今年二季度市场走强，尤其是 7 月份以来，市场出现较大幅度上涨，沪指突破 3000 点。在 3、4 月份，我们多次提及 A 股受外围扰动有限，政策利好将助力 A 股打开上升空间，尤其是科技股的投资机会较大，市场走势与我们的判断吻合度高。

近期市场风格有所切换，低位蓝筹补涨，科技股有所休整，引发市场关注。我们认为市场风格的切换主要与企业盈利周期的变化相关，**而就当前阶段而言，盈利周期较难发生彻底改变，市场是否形成长期风格切换仍需要对企业的盈利周期做进一步观察。**

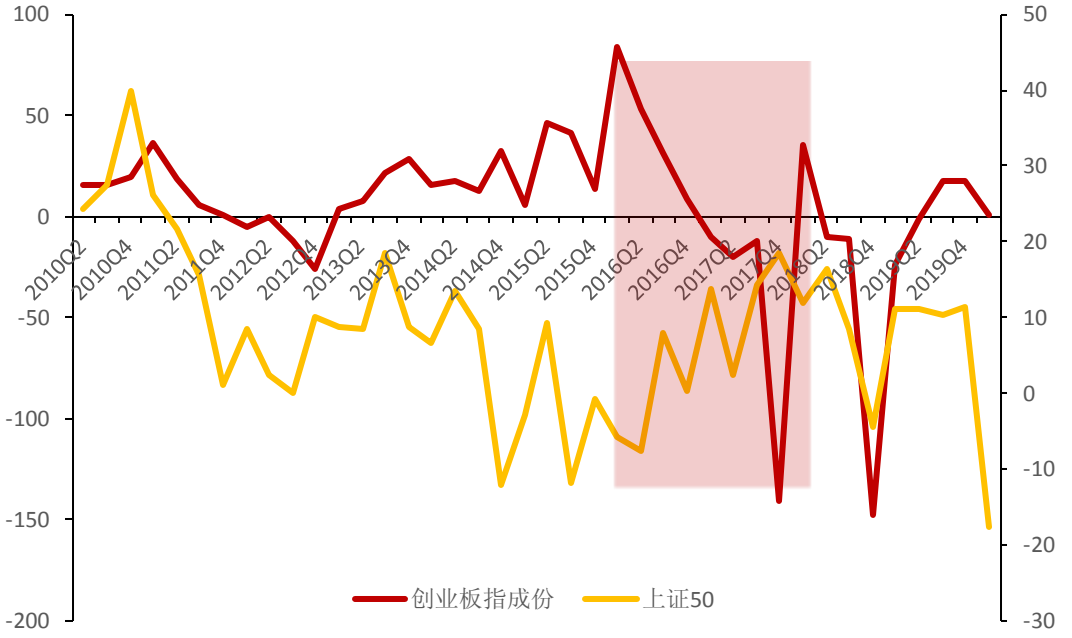
以 2013-2018 年这一阶段的市场风格变化为例，2013 年-2015 年成长股业绩明显回暖，当时的市场风格也主要偏向于中小票，进入到 2016 年，在供给侧结构性改革的影响之下，行业集中度提升，龙头公司受益明显，叠加我国资本市场对外开放程度进一步提升，增量外资的流入也对我国 A 股的市场风格产生一定影响，权重蓝筹受到资金的青睐。

图表5：2016 年风格切换



资料来源：wind、粤开证券研究院

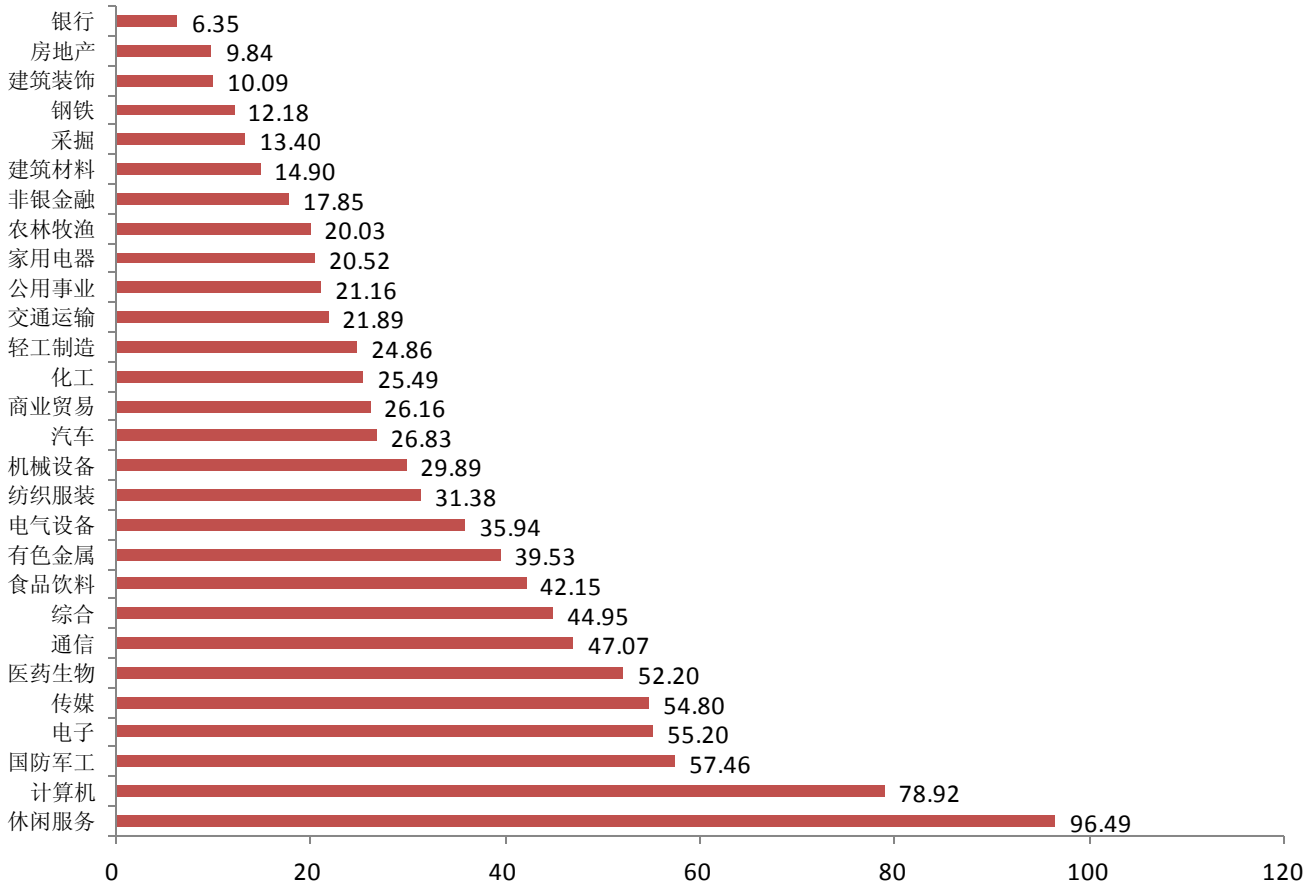
图表6：创业板指与上证 50 净利润增速



资料来源：wind、粤开证券研究院

当前市场风格出现变化主要原因在于以科技为代表的成长股在经历了近几个月的狂欢之后，大小票的估值差异进一步拉大。截止 7 月 3 日，申万行业中估值最高的板块为休闲服务 96.49 倍，估值最低的板块为银行仅有 6.35 倍，**板块分化较为明显，短期内低估值板块存在一定估值修复的需求。而低位板块集中于周期权重板块，带动当前的蓝筹补涨行情。考虑到三、四季度企业业绩边际改善空间有限，叠加外围复杂因素偏多，短期快速上涨之后，市场后续震荡的可能性也在增加。**

图表7：各行业估值情况（截至 2020 年 7 月 3 日）



资料来源：wind、粤开证券研究院

配置方面重点关注以下三条主线：

（一）科技股景气上行，可持续关注

二季度，科技股表现依然较好，在披露中报业绩预告的科技企业中（通信、计算机、电子、机械设备、电气设备行业），业绩预喜率为 45.45%，而所有披露中报业绩预告的企业中，预喜率仅为 38.31%，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。

除此之外，当前科技领域资本市场改革持续加码，本周五科创板发布再融资规定，简化再融资审核程序，缩短审核时间，利好科技企业。创业板方面，注册制不断推进，预计第一批企业有望在 8 月份上市，目前再审企业中，科技板块企业占据绝对优势。

另外，7 月 3 日，国际标准组织 3GPP 宣布 R16 标准冻结，标志 5G 第一个演进版本标准完成。后续 5G 建设、应用望陆续落地，**重点关注消费电子、5G 等相关投资领域。**

图表8：科技板块预喜率高

证券代码	证券简称	业绩预告类型	预告净利润同比增长上限%	预告净利润同比增长下限%	一季度归母净利润增速	所属申万行业名称	证券代码	证券简称	业绩预告类型	预告净利润同比增长上限%	预告净利润同比增长下限%	一季度归母净利润增速	所属申万行业名称
002104.SZ	恒宝股份	预减	-55	-70	-142.38	通信	300339.SZ	润和软件	略减	-30	-40	-79.91	计算机
002446.SZ	盛路通信	预减	-63.95	-74.25	-92.05	通信	002530.SZ	金财互联	预减	-57.8	-68.67	-62.78	计算机
603803.SH	瑞斯康达	预减	-80	-80	-214.08	通信	002642.SZ	荣之联	预减	-56.16	-69.86	-81.25	计算机
002359.SZ	*ST北讯	续亏	9.84	-80.33	-120.40	通信	002195.SZ	二三四五	预减	-60	-70	-76.84	计算机
600775.SH	南京熊猫	预减	-90	-90	-402.42	通信	002474.SZ	榕基软件	预减	-50	-90	-154.19	计算机
002544.SZ	杰赛科技	预减	-50	-100	-275.48	通信	002316.SZ	亚联发展	首亏	-174.59	-206.56	-273.63	计算机
300503.SZ	昊志机电	预增	461.51	421.4	542.51	机械设备	002405.SZ	四维图新	首亏	-310.16	-380.22	-272.73	计算机
300210.SZ	森远股份	扭亏	207.82	192.42	188.70	机械设备	002383.SZ	合众思壮	续亏	-445.34	-566.53	-341.39	计算机
002903.SZ	宇环数控	扭亏	177.15	151.43	45.11	机械设备	002876.SZ	三利谱	预增	2,860.28	1,955.75	180.30	电子
688600.SH	皖仪科技	预增	300.3	140.18	-16.34	机械设备	300083.SZ	劲胜智能	预增	1,020.00	990	65.27	电子
002487.SZ	大金重工	预增	180	130	338.37	机械设备	002681.SZ	*ST奋达	预增	1,000.00	900	31.87	电子
002192.SZ	*ST融捷	扭亏	113.46	109.61	77.75	机械设备	002214.SZ	大立科技	预增	463.94	378.5	880.81	电子
002006.SZ	精功科技	扭亏	118.5	109.25	44.09	机械设备	002859.SZ	洁美科技	预增	180	140	166.93	电子
300441.SZ	鲍斯股份	预增	95.28	54.6	-21.32	机械设备	002409.SZ	雅克科技	预增	129.2	99.3	181.20	电子
300171.SZ	东富龙	预增		50	195.98	机械设备	002414.SZ	高德红外	预增	110	80	2561.06	电子
300554.SZ	三超新材	略增	33.41	33.41	61.29	机械设备	300115.SZ	长盈精密	预增	93.61	71.33	91.54	电子
300371.SZ	汇中股份	预增	60	30	21.72	机械设备	002289.SZ	ST宇顺	续亏	75.92	63.88	71.54	电子
300007.SZ	汉威科技	略增	50	30	5.88	机械设备	300666.SZ	江丰电子	预增	80	50	55.65	电子
002021.SZ	ST中捷	续亏	42.47	22.17	-130.98	机械设备	002241.SZ	歌尔股份	略增	50	45	44.73	电子
002444.SZ	巨星科技	略增	30	20	18.99	机械设备	300373.SZ	扬杰科技	预增	65	45	58.56	电子
300837.SZ	浙矿股份	略增	34	9	40.63	机械设备	002475.SZ	立讯精密	预增	60	40	59.40	电子
300836.SZ	佰奥智能	略增	3.06	3.06	87.97	机械设备	002049.SZ	紫光国微	预增	70	40	183.41	电子
688360.SH	德马科技	续盈	12	-2	70.88	机械设备	300842.SZ	帝科股份	略增	43.36	30.62	53.29	电子
688558.SH	国盛智科	续盈	8.7	-3.37	-6.28	机械设备	002384.SZ	东山精密	略增	40	25	4.43	电子
300838.SZ	浙江力诺	续盈	3.95	-9.99	-41.54	机械设备	300476.SZ	胜宏科技	略增	25	15	7.82	电子
688312.SH	燕麦科技	续盈	2.78	-11.11	166.19	机械设备	300408.SZ	三环集团	略增	25	10	-19.35	电子
300833.SZ	浩洋股份	续盈	0.76	-25.31	-12.80	机械设备	300843.SZ	胜蓝股份	略增	19.14	7.39	41.45	电子
002337.SZ	赛象科技	续亏	4.28	-43.66	57.09	机械设备	300831.SZ	派瑞股份	略增	22.18	0.3	35.39	电子
300818.SZ	耐普矿机	略减	-30	-50	-94.73	机械设备	002983.SZ	芯瑞达	续盈	6.29	-0.36	7.10	电子
002278.SZ	神开股份	预减	-44	-60	-136.69	机械设备	300709.SZ	精研科技	略减	-26.48	-32.61	1183.26	电子
002667.SZ	鞍重股份	预减	-40	-90	-115.37	机械设备	002079.SZ	苏州固锝	略减	-10	-35	-25.40	电子
002552.SZ	宝鼎科技	预减	-92.11	-94.08	-91.00	机械设备	002045.SZ	国光电器	预减	-78.73	-84.13	30.36	电子
002073.SZ	软控股份	不确定	-84.67	-115.33	-307.95	机械设备	002587.SZ	奥拓电子	预减	-77.22	-88.34	-122.66	电子
002347.SZ	泰尔股份	首亏	-134.24	-148.92	-141.02	机械设备	002618.SZ	丹邦科技	预减	-50	-96	-289.63	电子
002639.SZ	雪人股份	首亏	-336.69	-370.51	-1393.06	机械设备	002184.SZ	海得控制	预增	472.68	281.79	52.28	电气设备
300084.SZ	海默科技	续亏	-1545.46	-1716.87	-50.83	机械设备	688599.SH	天合光能	预增	186.52	158.32		电气设备
002577.SZ	雷柏科技	预增	1,123.00	943	186.37	计算机	002576.SZ	通达动力	预增	150	100	-6.60	电气设备
002308.SZ	威创股份	预增	425	375	11.89	计算机	002218.SZ	拓日新能	预增	153.54	91.3	963.46	电气设备
300687.SZ	赛意信息	预增	320.85	272.84	1018.89	计算机	300617.SZ	安靠智电	预增	91.61	64.24	26.99	电气设备
300002.SZ	神州泰岳	扭亏	146.44	135.86	113.70	计算机	002028.SZ	思源电气	预增	108.07	56.05	336.31	电气设备
002401.SZ	中远海科	预增	150	100	218.78	计算机	002531.SZ	天顺风能	预增	80	50	52.85	电气设备
603189.SH	网达软件	预增	131.8	95.2	51.96	计算机	002560.SZ	通达股份	预增	61.18	43.27	69.04	电气设备
300523.SZ	辰安科技	续亏	100	94.35	-1037.39	计算机	002733.SZ	雄韬股份	略增	19.58	10	16.33	电气设备
300045.SZ	华力创通	预增	70	50	103.11	计算机	002617.SZ	露笑科技	略增	15.92	9.1	0.16	电气设备
002766.SZ	*ST索菱	续亏	58.80	49.65	63.24	计算机	002058.SZ	威尔泰	续亏	17.79	-23.32	-16.27	电气设备
300830.SZ	金现代	略增	19.1	11.32	124.00	计算机	605288.SH	凯迪股份	略减	-17.36	-27.36	-24.26	电气设备
002990.SZ	盛视科技	略增	18.97	7.79	-13.74	计算机	002276.SZ	万马股份	预减	-48.94	-69.37	-465.51	电气设备
688555.SH	泽达易盛	略增	13.03	5.24	558.00	计算机	002090.SZ	金智科技	预减	-77	-84	-70.56	电气设备
300845.SZ	捷安高科	略增	7.58	3.44	834.75	计算机	002346.SZ	柘中股份	预减	-95.79	-97.19	-142.02	电气设备
688004.SH	博汇科技	略增	27.44	2.8		计算机	002692.SZ	ST远程	预减	-66.15	-100	-380.94	电气设备
000938.SZ	紫光股份	略增	8	0	-32.86	计算机	002767.SZ	先锋电子	首亏	-126.07	-152.14	-178.26	电气设备
002987.SZ	京北方	略减	-1.69	-10.63	4.85	计算机	002350.SZ	北京科锐	不确定	39.01	-239.01	-743.76	电气设备
300846.SZ	首都在线	略减	0	-10.91	24.59	计算机	002471.SZ	中超控股	首亏	-198.70	-297.40	-1189.77	电气设备
300339.SZ	润和软件	略减	-30	-40	-79.91	计算机	002196.SZ	方正电机	首亏	-360.02	-391.22	-271.91	电气设备

资料来源：wind、粤开证券研究院

（二）受益于改革预期及市场情绪回暖，看好券商股上涨空间

A 股市场情绪不断升温，利好券商股经纪业务，另外，资本市场改革持续推进，随着创业板注册制、新三板精选层、科创板增发新规等改革措施陆续落地，券商的投行业务有望迎来较大的增量空间，券商业绩改善可期。2020 年 1-5 月份，券商业绩表现较好，尤其是 4、5 月份，券商营收增速均在 20%以上。

（三）医药生物、食品饮料、家电等消费蓝筹

二季度，受消费政策提振及需求的逐步恢复，消费类企业业绩表现较好。截至 2020 年 7 月 4 日，已披露中报的 33 家医药企业中 22 家企业净利润增速为正，多家企业净利润增速甚至在 100%以上。已披露中报业绩预告的 9 家食品饮料企业中，8 家企业净利润增速为正，已披露业绩预告的 6 家家电企业中，5 家企业业绩为正。且多家企业业绩相对一季度边际改善。再加上外资持续流入 A 股，受外资偏爱的消费蓝筹仍有上行空间。

图表9：医药、食品饮料、家电二季度业绩表现

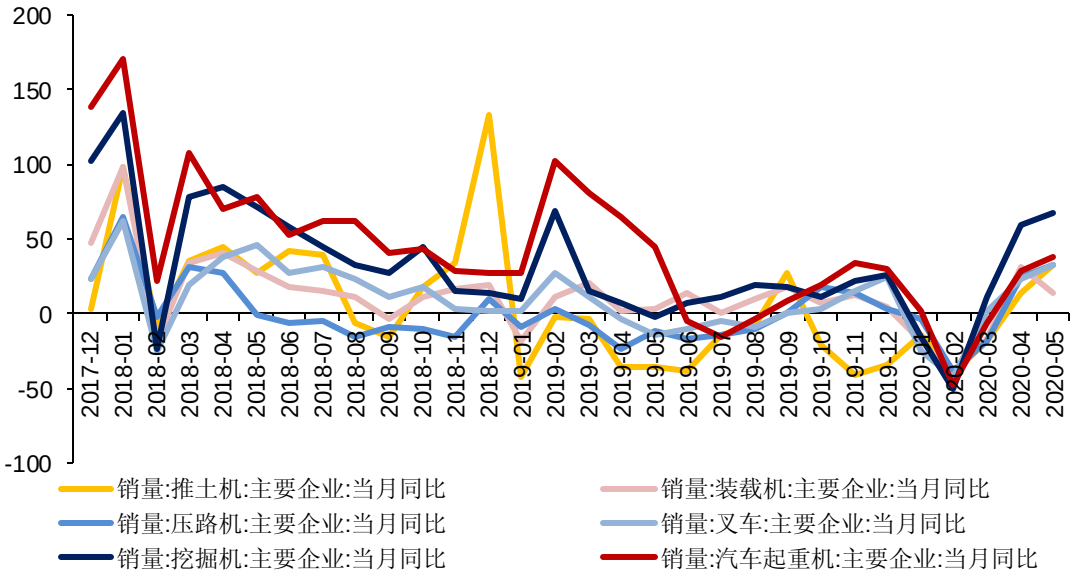
证券代码	证券简称	业绩预告类型	预告净利润同比增长上限%	预告净利润同比增长下限%	一季度归母净利润增速	所属申万行业名称	证券代码	证券简称	业绩预告类型	预告净利润同比增长上限%	预告净利润同比增长下限%	一季度归母净利润增速	所属申万行业名称
300206.SZ	理邦仪器	预增	480	465	120.99	医药生物	300149.SZ	量子生物	略减	0	-25	-155.41	医药生物
002432.SZ	九安医疗	扭亏	502.23	401.67	230.43	医药生物	000999.SZ	华润三九	预减	-30.33	-50.07	-54.29	医药生物
002030.SZ	达安基因	预增	643.64	400	559.37	医药生物	600272.SH	开开实业	预减	-70	-70	-66.61	医药生物
300238.SZ	冠昊生物	预增	210	190	17.38	医药生物	002422.SZ	科伦药业	预减	-50	-100	-93.48	医药生物
002437.SZ	誉衡药业	预增	192.75	171.22	670.39	医药生物	688505.SH	复旦张江	不确定	-79.48	-127.22	-473.00	医药生物
002107.SZ	沃华医药	预增	210	160	226.07	医药生物	002524.SZ	光正集团	首亏	-179.73	-259.46	368.27	医药生物
300147.SZ	香雪制药	预增	170	140	161.13	医药生物	002118.SZ	紫鑫药业	首亏	-333.1	-402.17	-489.77	医药生物
600055.SH	万东医疗	预增	139	126	787.21	医药生物	002173.SZ	创新医疗	首亏	-325.06	-415.08	-207.41	医药生物
300562.SZ	乐心医疗	预增	130	100	104.60	医药生物	002044.SZ	美年健康	首亏	-3,960.36	-5,148.17	-405.68	医药生物
002001.SZ	新和成	预增	100	90	76.51	医药生物	002702.SZ	海欣食品	预增	612.79	470.23	66.40	食品饮料
300497.SZ	富祥药业	预增	110	90	56.88	医药生物	002216.SZ	三全食品	预增	420	390	541.13	食品饮料
300841.SZ	康华生物	预增	99.36	89.92	82.59	医药生物	603317.SH	天味食品	预增	101.18	82.85	4.75	食品饮料
002644.SZ	佛慈制药	预增	130	80	2.52	医药生物	002661.SZ	克明面业	预增	120.99	72.95	69.72	食品饮料
300381.SZ	溢多利	预增	90	70	203.26	医药生物	002515.SZ	金字火腿	预增	116.69	60.61	53.35	食品饮料
000915.SZ	山大华特	预增	55	50	107.21	医药生物	002568.SZ	百润股份	预增	60	50	45.16	食品饮料
002551.SZ	尚荣医疗	预增	70	50	35.11	医药生物	300146.SZ	汤臣倍健	略增	20	0	7.46	食品饮料
002223.SZ	鱼跃医疗	预增	55	50	55.16	医药生物	002719.SZ	*ST麦趣	略增	50	0	6.61	食品饮料
000739.SZ	普洛药业	预增	55.25	45.28	39.95	医药生物	002910.SZ	庄园牧场	预减	-66.29	-77.53	-156.04	食品饮料
688520.SH	神州细胞-U	续亏	28.18	24.32	-39.29	医药生物	002260.SZ	*ST德奥	扭亏	968.11	678.74	463.99	家用电器
300832.SZ	新产业	略增	27.35	16.67	-19.77	医药生物	002290.SZ	*ST中科	扭亏	116.06	105.02	106.65	家用电器
002262.SZ	恩华药业	略增	30	10	9.62	医药生物	002420.SZ	*ST毅昌	预增	168.52	79.01	62.78	家用电器
603087.SH	甘李药业	略增	15	5	26.05	医药生物	002418.SZ	*ST康盛	续亏	68.88	53.32	44.50	家用电器
300273.SZ	和佳医疗	略减	0	-20	-152.11	医药生物	300824.SZ	北鼎股份	略增	15.47	8.88		家用电器
603439.SH	贵州三力	略减	-14.67	-23.75	18.76	医药生物	002723.SZ	金莱特	预减	-60.13	-100	-137.80	家用电器

资料来源：wind、粤开证券研究院

（四）国企改革叠加基建未来订单改善，关注中字头蓝筹股

6 月 30 日，中央全面深化改革委员会第十四次会议审议通过了《国企改革三年行动方案（2020 - 2022 年）》，2020 年时国企改革三年行动的第一年，后续国企改革工作有望展开，国企改革不断深化。另外，随着需求的逐步恢复，相关国企基建订单有望改善，蓝筹国企业绩将有所增长。

图表10：工程机械类产品5月份销量大幅上升



资料来源：wind、粤开证券研究院

分析师简介

殷越，上海财经大学硕士，2017 年加入粤开证券，现任新三板研究负责人、策略分析师。证书编号：S0300517040001。

研究院销售团队

北京 王爽 010-66235719 18810181193 wangshuang@ykzq.com

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