

专题策略报告

中报前瞻：“大安全主线”的景气揭秘

——23年A股中报预告分析

方正证券研究所证券研究报告

分析师

曹柳龙

登记编号：S1220523060003

联系人 徐嘉奇

相关研究

《“调结构”先破后立，“大安全”主线回归——“大安全当立”系列报告（六）》
2023.08.22

《300+中观景气指标，如何快捷跟踪？——行业比较“新视界”系列报告（一）》
2023.08.08

报告摘要：

- 截至8月21日，沪深两市共计2398家公司披露了2023年中报业绩，占比49.0%，其中1057家公司已发布正式中报，占比21.6%。

当前中报披露季接近尾声，业绩披露率与披露准确性明显提升，有助于“高质量-大安全”三条主线的景气揭秘！

- 整体表现：A股中报盈利继续小幅回落

23Q2 A股非金融（预告）净利润同比增速为-10.9%，略低于Q1的-10.2%。23Q2 A股非金融（预告）净利润环比增速为13.8%，仍处历史相对低位。

- 行业特征：可选消费业绩维持高增，TMT业绩有所改善

大类行业中，23Q2建筑业、可选消费的业绩增速相对23Q1加速显著，TMT当前披露业绩相较7月15日的预告业绩有所改善。一级行业中，社会服务、汽车、电力设备等业绩增速较高。除环保、医药外，消费行业的业绩均为正，而资源、材料的业绩增速普遍回落。

- “高质量-大安全”主线三大方向中报景气结构性改善

（1）中特估：23Q2央国企的交运、公用事业、通信、建筑行业均维持正增长。其中，航空机场、电力、油服工程、基础建设与工程咨询服务等行业景气预期上修。

（2）AI产业链：TMT行业的盈利增速改善，算力基建的盈利增长还在起步阶段，23年AI仍是主题行情。

（3）新能源车链：汽车业绩增速较高，新能源车链中新能源整车、电池业绩也正增长。

- 风险提示：政策落地不及预期、宏观经济下行压力超预期、盈利环境发生超预期波动等。

正文目录

1 中报前瞻：23Q2 盈利增速小幅回落	4
1.1 中报业绩披露公司占比 49%，净利润占比计算披露率为 26%.....	4
1.2 整体表现：A 股整体的中报盈利增速继续小幅回落	5
1.3 大类行业：可选消费业绩维持高增速，TMT 业绩有所改善	5
1.4 一级行业：社会服务、汽车、电力设备等行业披露业绩增速较高.....	6
2 “高质量-大安全”主线三大方向中报景气结构性改善	7
2.1 中特估：23Q2 交运、公用事业、建筑央国企预喜	7
2.2 AI 产业链：TMT 行业整体改善，算力基建指数盈利增长还未启动	8
2.3 新能源车链：新能源整车盈利维持高增速.....	8

图表目录

图表 1: 现行中报预告/快报/正式报告披露规则.....	4
图表 2: A 股非金融中报业绩同比增速.....	5
图表 3: A 股非金融中报业绩环比增速.....	5
图表 4: 大类板块 23 中报业绩增速.....	5
图表 5: 一级行业披露业绩增速.....	6
图表 6: 23Q2 交运、公用事业、建筑央国企预喜.....	7
图表 7: TMT 行业整体改善, 算力基建指数盈利增长还未启动.....	8
图表 8: 新能源整车盈利维持高增速.....	9

1 中报前瞻：23Q2 盈利增速小幅回落

1.1 中报业绩披露公司占比 49%，净利润占比计算披露率为 26%

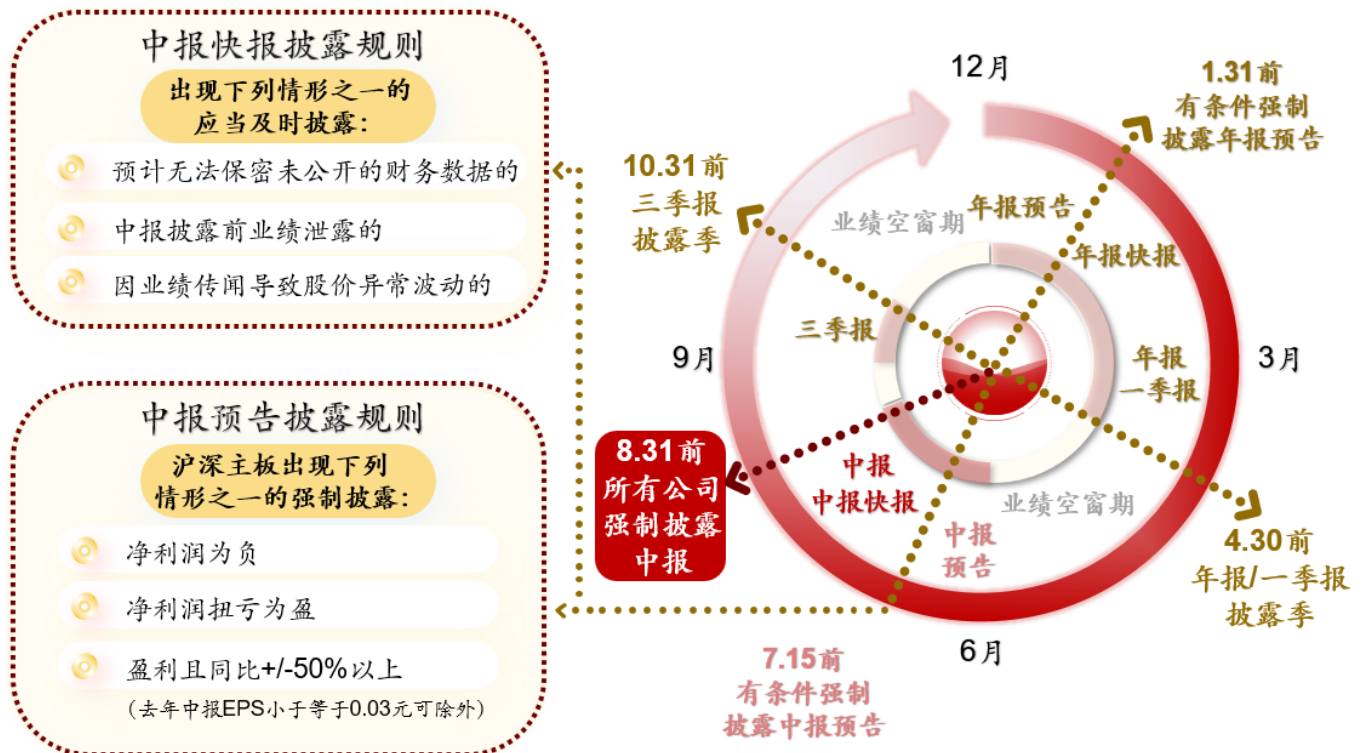
现行业绩披露规则下，上市公司应当在 8 月 31 日前披露半年度报告。若出现净利润为负、净利润扭亏为盈、盈利且净利润同比增减 50% 以上（基数过小的除外）的情况之一的，需在 7 月 15 日前公布业绩预告，若在中报披露前预计无法保密未公开业绩的或者因业绩传闻导致公司股票及其衍生品交易异常波动的，需及时公布业绩快报。

截至 8 月 21 日，沪深两市 A 股共计 2398 家公司披露了 2023 年中报业绩，占比为 49.0%，其中 1057 家公司已发布正式中报，占比为 21.6%。我们在 7.15 《中报预告：如何寻找“盈利优势”》中已经对上市公司中报预告进行了分析，当前中报披露季接近尾声，相较于截止 7.15 的中报预告，当前披露业绩反映的信息量更大——

（1）披露率更高：沪深两市披露业绩公司从 7 月 15 日的 1737 家提升至 2398 家，以 22Q4 实际净利润的占比计算披露率，A 股非金融披露率从 7 月 15 日的 16% 提升至 43%。

（2）披露业绩更准确：截至 7 月 15 日发布正式中报的公司仅 19 家，业绩主要根据中报预告计算，而当前已有 1057 家公司发布正式中报，披露业绩的准确率显著提高。

图表1: 现行中报预告/快报/正式报告披露规则



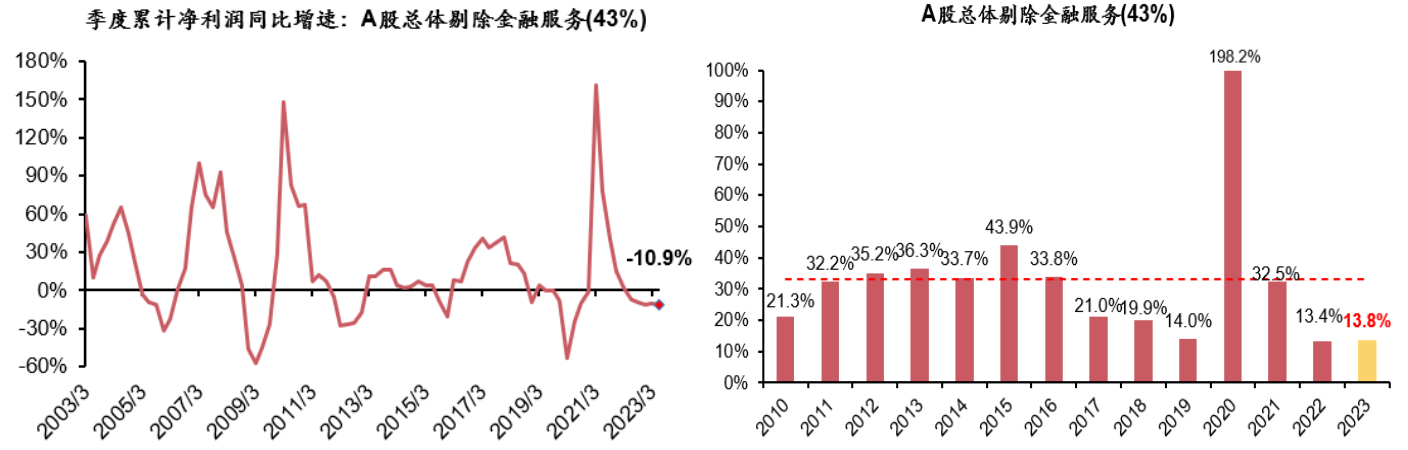
资料来源：上交所，深交所，方正证券研究所

1.2 整体表现：A股整体的中报盈利增速继续小幅回落

A股非金融23Q2盈利增速同比下降10.9%，环比上升13.8%。(1) 23Q2净利润同比增速小幅回落：23Q2 A股非金融披露业绩增速为-10.9%，低于Q1的-10.2%，处于2010年以来历史第16.67%分位数。(2) 23Q2净利润环比增速位于历史低位：23Q2 A股非金融披露净利润环比上升13.8%，横向比较2010年以来的二季度环比数据，23年仅高于22年的13.4%。

图表2:A股非金融中报业绩同比增速

图表3:A股非金融中报业绩环比增速



资料来源：Wind，方正证券研究所

资料来源：Wind，方正证券研究所

1.3 大类行业：可选消费业绩维持高增速，TMT 业绩有所改善

23Q2 建筑业、可选消费披露业绩增速相对 23Q1 加速显著，增速分别为 96.9% 和 76.0%。截至 7 月 15 日的中报预告业绩增速数据显示，23Q2 TMT 净利润下降 38.7%，随着更多公司披露实际业绩，TMT 业绩增速有所改善，累计净利润同比仅下降 5.3%。资源类与中游材料业绩承压明显，最新披露业绩增速分别为 -65.7%和-32.7%。

图表4: 大板块 23 中报业绩增速

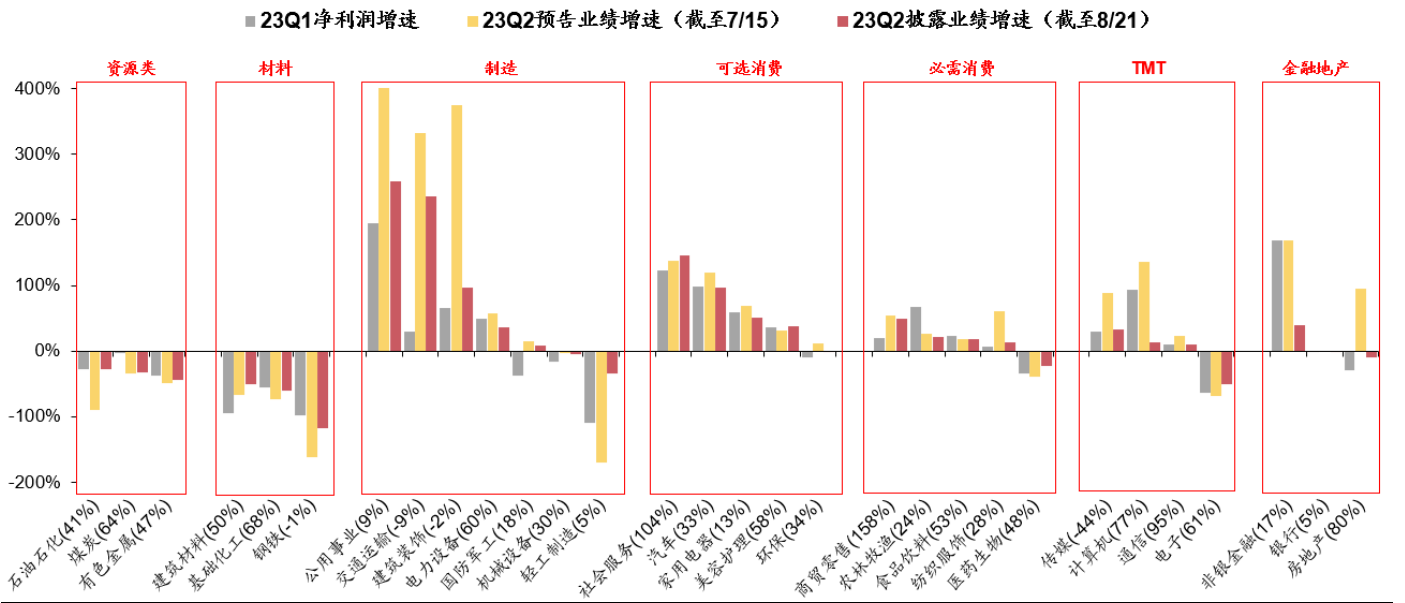
分类行业	23Q1 实际增速	23Q2 预告业绩增速截至 7/15	23Q2 披露业绩增速截至 8/21	23Q2 披露业绩相对 23Q1 加速	23Q2 披露业绩 8/21 相对 7/15 加速
建筑业(-2%)	65.8%	374.8%	96.9%	31.2%	-277.8%
可选消费(-18%)	55.3%	144.5%	76.0%	20.7%	-68.5%
TMT(76%)	-9.1%	-38.7%	-5.3%	3.8%	33.4%
服务业(9%)	19.0%	100.4%	21.2%	2.2%	-79.2%
中游材料(57%)	-66.2%	-83.1%	-65.7%	0.4%	17.4%
A股总体剔除金融服务(43%)	-10.2%	-18.8%	-10.9%	-0.7%	7.9%
工业(50%)	-14.9%	-28.2%	-15.6%	-0.7%	12.6%
中游制造(32%)	26.1%	33.8%	24.6%	-1.6%	-9.2%
A股总体(26%)	-5.9%	-16.3%	-8.5%	-2.6%	7.8%
必需消费(46%)	5.4%	2.9%	1.9%	-3.5%	-1.1%
资源类(49%)	-21.2%	-46.7%	-32.7%	-11.5%	14.0%
金融服务(7%)	33.0%	169.3%	13.5%	-19.5%	-155.8%

资料来源：Wind，方正证券研究所

1.4 一级行业：社会服务、汽车、电力设备等行业披露业绩增速较高

在披露率较高（大于10%）的一级行业中，社会服务、汽车、电力设备等行业披露业绩增速较高。除环保、医药外，消费行业披露业绩增速均为正，而资源、材料类行业披露业绩普遍同比下降。多数行业当前披露业绩增速相较预告增速趋于走平，仅社服（138%升至145%）、美容护理（31%升至38%）、餐饮（18.6%升至18.7%）最新披露业绩增速的绝对值大于7月15日的预告增速。

图表5：一级行业披露业绩增速



资料来源：Wind，方正证券研究所

2 “高质量-大安全”主线三大方向中报景气结构性改善

2.1 中特估：23Q2 交运、公用事业、建筑央国企预喜

截至8月21日，央国企交运、公用事业、通信、建筑行业央国企均维持正增速。交运相对23Q1迎来反转，公用事业、建筑增速相对一季度大幅加速。二级行业中，航空机场、电力、油服工程、基础建设与工程咨询服务等行业有较高的业绩确定性，多数行业一致预测净利润边际提高，反映出行业景气向上。

我们认为，短期央国企具有“再加杠杆”的空间，有望成为结构性“宽信用”的新抓手，长期来看央国企提高经营效率，提升盈利水平是缓解土地财政转弱带来的财政压力的重要途径，央国企特别是泛公用事业领域有望迎来盈利与估值的共振抬升。中报盈利水平的改善，有望开启中特估下一波行情。

图表6:23Q2 交运、公用事业、建筑央国企预喜

中特估重点行业	业绩披露公司净利润					重点公司一致预测净利润		
	23Q1 实际增速	23Q2 预告 增速 截至 7/15	23Q2 披露 业绩增速 截至 8/21	23Q2 最新 -23Q1	23Q2 披露 业绩 8/21-7/15	5月预 测增速	8月预 测增速	8月-5月
央国企总体剔除金融服务(42%)	-12.0%	-22.7%	-13.6%	-1.5%	9.1%	19.8%	19.1%	-0.7%
▪ 交通运输(7%)	-41.6%	7.5%	6.8%	48.4%	-0.7%	96.4%	98.4%	2.0%
▪ 航运港口(76%)	-66.0%	-66.9%	-66.3%	-0.3%	0.7%	-60.6%	-59.3%	1.3%
▪ 铁路公路(-1%)	259.1%	1819.6%	9719.2%	9460.0%	7899.6%	79.2%	82.4%	3.1%
▪ 航空机场(100%)	60.4%	76.5%	76.5%	16.0%	0.0%	110.7%	109.7%	-1.0%
▪ 物流(7%)	-28.1%	-49.8%	-29.5%	-1.3%	20.4%	1.8%	1.1%	-0.7%
▪ 公用事业(9%)	172.0%	419.8%	292.7%	120.7%	-127.1%	107.1%	112.5%	5.5%
▪ 电力(5%)	208.1%	482.0%	358.4%	150.3%	-123.6%	108.7%	114.1%	5.4%
▪ 燃气II(80%)	-18.2%	17.8%	8.5%	26.7%	-9.3%	17.9%	26.2%	8.3%
▪ 石油石化(39%)	-10.2%	-128.2%	-14.0%	-3.8%	114.2%	-2.2%	-0.7%	1.5%
▪ 油气开采 II(100%)	-6.4%	-7.1%	-11.3%	-4.9%	-4.2%	-11.9%	-9.1%	2.8%
▪ 油服工程(27%)	197.6%	92.0%	79.2%	-118.4%	-12.7%	34.2%	34.2%	-0.1%
▪ 炼化及贸易(-2%)	-200.0%	-442.3%	-415.0%	-215.0%	27.3%	3.0%	3.7%	0.7%
▪ 通信(99%)	9.8%	81.0%	9.3%	-0.5%	-71.6%	9.7%	9.6%	-0.1%
▪ 电信运营商(三 级)(100%)	9.3%	34.7%	9.0%	-0.3%	-25.6%	9.4%	9.4%	0.0%
▪ 建筑装饰(3%)	58.7%	195.4%	122.0%	63.3%	-73.4%	15.4%	15.5%	0.1%
▪ 基础建设(5%)	39.0%	81.0%	64.1%	25.1%	-16.9%	14.7%	14.5%	-0.2%
▪ 专业工程(3%)	56.6%	-405.7%	-181.8%	-238.4%	223.9%	19.2%	22.4%	3.1%
▪ 工程咨询服务 II(11%)	-1.6%	254.1%	137.9%	139.6%	-116.2%	29.0%	23.0%	-6.0%
▪ 装修装饰II(81%)	-31.5%	-125.3%	-125.3%	-93.7%	0.0%	-	-	-

资料来源: Wind, 方正证券研究所

2.2 AI 产业链：TMT 行业整体改善，算力基建指数盈利增长还未启动

计算机、传媒、通信披露业绩增速均为正，算力基建指数披露业绩同比仍下降 22%。算力基建各方向中，AI 服务器、通信设备、配套机柜业绩率先启动，披露业绩迎来正增长，其他方向仍有很大的利润提升空间。我们维持判断：23 年 AI 仍是大主题行情！

图表7:TMT 行业整体改善，算力基建指数盈利增长还未启动

AI 产业链	业绩披露公司净利润					重点公司一致预测净利润		
	23Q1 实际增速	23Q2 预告增速 截至 7/15	23Q2 披露 业绩增速 截至 8/21	23Q2 最新- 23Q1	23Q2 披露业绩 8/21-7/15	5月预 测增速	8月预 测增速	8月-5月
算力基建指数(75%)	-24.4%	-79.5%	-22.0%	2.5%	57.6%	20.1%	17.2%	-2.8%
· 云端算力(1%)	-22.2%	-50.2%	-50.2%	-28.0%	0.0%	22.3%	19.7%	-2.6%
· 边缘算力(86%)	-95.2%	-88.6%	-68.7%	26.5%	20.0%	41.8%	15.5%	-26.3%
· 封装(24%)	-88.8%	-83.7%	-83.7%	5.2%	0.0%	-42.1%	-45.6%	-3.5%
· 存储(93%)	-96.0%	-110.7%	-106.3%	-10.3%	4.4%	-3.0%	-12.9%	-9.8%
· AI 服务器(86%)	-0.6%	-65.0%	1.7%	2.3%	66.7%	20.6%	21.0%	0.4%
· 通信设备(40%)	51.1%	48.4%	23.6%	-27.4%	-24.8%	23.8%	23.0%	-0.8%
· 配套机柜(89%)	19.7%	75.0%	19.7%	0.1%	-55.3%	26.8%	27.2%	0.4%
TMT(76%)	-9.1%	-38.7%	-5.3%	3.8%	33.4%	30.5%	28.7%	-1.8%
· 计算机(77%)	93.8%	135.7%	14.1%	-79.6%	-121.6%	72.7%	70.4%	-2.4%
· 计算机设备(97%)	18.5%	4.4%	-0.4%	-18.9%	-4.8%	37.8%	39.7%	1.9%
· IT 服务 II (49%)	65094.8%	2336.8%	82.7%	-65012.1%	-2254.1%	80.4%	76.7%	-3.7%
· 软件开发(32%)	-71.3%	40.5%	46.5%	117.8%	6.0%	146.1%	131.5%	-14.6%
· 传媒(-44%)	29.2%	89.5%	32.9%	3.7%	-56.6%	126.7%	117.3%	-9.4%
· 游戏 II (871%)	-7.2%	6.6%	6.2%	13.4%	-0.4%	37.8%	38.8%	1.0%
· 影视院线(74%)	53.0%	238.3%	347.0%	294.0%	108.7%	252.5%	246.5%	-6.1%
· 数字媒体(74%)	24.6%	1859.9%	19.1%	-5.4%	-1840.8%	49.4%	48.9%	-0.5%
· 出版(4%)	54.9%	66.2%	12.8%	-42.1%	-53.3%	33.9%	29.5%	-4.4%
· 电视广播 II (-101%)	-29.6%	43.2%	21.3%	50.8%	-22.0%	6.8%	6.8%	0.0%
· 广告营销(-363%)	108.8%	37.8%	8.4%	-100.4%	-29.4%	354.5%	362.4%	7.9%
· 通信(95%)	10.4%	24.0%	10.0%	-0.4%	-14.1%	12.5%	12.0%	-0.4%
· 通信服务(100%)	10.3%	151.3%	9.5%	-0.8%	-141.8%	10.2%	10.2%	0.0%
· 通信设备(63%)	11.6%	6.5%	14.6%	2.9%	8.1%	27.4%	24.4%	-3.0%
· 电子(61%)	-62.7%	-68.4%	-50.5%	12.2%	18.0%	31.7%	27.6%	-4.1%
· 半导体(54%)	-65.4%	-62.4%	-58.9%	6.5%	3.4%	30.8%	22.5%	-8.2%
· 元件(51%)	-47.7%	-46.0%	-39.8%	8.0%	6.3%	20.7%	15.8%	-4.9%

资料来源: Wind, 方正证券研究所

2.3 新能源车链：新能源整车盈利维持高增速

汽车行业整体披露业绩增速较高，而在新能源车链中新能源整车、电池业绩正增长。受益于出口拉动，23Q2 汽车行业整体披露业绩增长 96%，而新能源整车披露业绩增长 128%，8 月一致预期增速也相对 5 月上修。

图表8: 新能源整车盈利维持高增速

新能源车链	业绩披露公司净利润					重点公司一致预测净利润		
	23Q1 实际增速	23Q2 预告增速 截至 7/15	23Q2 披露 业绩增速 截至 8/21	23Q2 最新 -23Q1	23Q2 披露 业绩 8/21-7/15	5月预 测增速	8月预测 增速	8月-5月
新能源车链(47%)	0.8%	-40.9%	-9.6%	-10.5%	31.2%	18.7%	16.6%	-2.1%
· 矿产资源(27%)	-67.6%	-75.3%	-75.8%	-8.2%	-0.5%	-14.7%	-20.0%	-5.3%
· 正极材料(50%)	-77.9%	-110.8%	-76.7%	1.2%	34.1%	12.1%	4.2%	-7.9%
· 负极材料(26%)	-33.9%	-	-41.5%	-7.6%	-	27.5%	16.4%	-11.1%
· 隔膜(50%)	-33.4%	-32.7%	-21.8%	11.6%	10.9%	24.7%	20.1%	-4.6%
· 电解液(84%)	-70.4%	-67.8%	-67.3%	3.0%	0.5%	-10.5%	-21.5%	-11.0%
· 锂电设备(2%)	332.8%	-	213.2%	-119.6%	-	105.7%	105.3%	-0.4%
· 电池(68%)	42.8%	-57.5%	21.7%	-21.1%	79.2%	39.0%	35.0%	-3.9%
· 汽车芯片(45%)	-77.3%	-88.4%	-86.7%	-9.4%	1.6%	33.4%	27.1%	-6.3%
· 电机(60%)	-76.0%	-96.9%	-83.7%	-7.8%	13.1%	52.8%	40.6%	-12.3%
· 电控(1%)	36.8%	109.1%	26.8%	-10.0%	-82.3%	67.0%	47.1%	-19.9%
· 整车(33%)	279.9%	127.4%	127.9%	-152.0%	0.5%	20.8%	26.8%	6.0%
汽车(33%)	99.1%	120.4%	96.4%	-2.8%	-24.1%	30.0%	35.4%	5.4%
· 乘用车(30%)	367.2%	75.7%	75.7%	-291.5%	0.0%	16.3%	19.3%	3.0%
· 商用车(114%)	167.8%	558.5%	562.1%	394.3%	3.6%	518.4%	1058.2%	539.8%
· 汽车零部件(41%)	54.5%	76.9%	56.2%	1.7%	-20.7%	43.1%	43.7%	0.6%
· 汽车服务(5%)	350.7%	469.6%	170.8%	-179.9%	-298.8%	38.4%	38.3%	-0.1%

资料来源: Wind, 方正证券研究所

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，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，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。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为 C3 及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

评级说明：

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅。
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		A股市场以沪深300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普500指数为基准。

方正证券研究所联系方式：

北京：西城区展览馆路 48 号新联写字楼 6 层

上海：静安区延平路71号延平大厦2楼

深圳：福田区竹子林紫竹七道光太银行大厦31层

广州：天河区兴盛路12号楼隼峰苑2期3层方正证券

长沙：天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层

网址：<https://www.foundersc.com>

E-mail：yjzx@foundersc.com