

专题策略报告

中报预告：如何寻找“盈利优势”？

——A股23年中报预告分析

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

《边界计划：AI涌现的系统论视角——“大安全当立”系列报告（三）》2023.07.10

《顺风，转舵——2023年A股中期策略》2023.07.02

报告摘要：

- **业绩预告：A股非金融预告净利润增速-20.2%**。23年中报预告披露公司占比24.21%，根据披露公司22Q4净利润占比计算的披露率为7%。总体预喜率50.1%，消费行业预喜率较高。综合业绩预告与工业企业利润数据，预计23年中报A股非金融企业盈利将继续探底。大类行业中，可选消费、中游制造行业提前预喜，TMT行业有所修复，资源与材料行业表现较差。一级行业中，多数消费行业同比正增长，中游制造与TMT行业有一定程度的分化。
- **盈利预期：中报预告披露期，分析师对A股非金融23年预测净利润增速下修**。以重点公司为样本（评级机构家数大于等于5），23年A股非金融预测净利润增速从6.1的26.2%下降至7.14的26.0%。由于分析师一致预测具有一定的滞后性，目前的盈利预测增速仍然偏高。大类行业中，可选消费预测增速上修，而资源、材料类行业预测增速下调。
- **如何通过中报业绩预告寻找“盈利优势”？**（1）中特估：央国企多数行业23Q2业绩预计下滑，公用事业与基建链盈利增速较一季度提高；（2）AI产业链：TMT行业整体预告净利润同比上升，传媒行业增速较高，算力基建指数预告净利润增速继续下探，盈利增长还未启动。（3）新能源车链：新能源车链中汽车零部件率先反转，中美“缓和小周期”下景气周期刚刚启动。
- **建议关注标的：关注“大安全”主线三大方向上的“业绩超预期”个股**。中特估、AI、新能源车链整体盈利均在二季度及以后触底，但我们筛选出33只中报预告“业绩超预期”，后续有望获得更高收益的优质标的，一方面其有望因中报预告超预期而获得持续超额收益，另一方面“大安全”主线的产业趋势也有望进一步提升其胜率。（标的详见正文）
- **核心假设风险：策略观点不代表行业、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 业绩披露情况：披露公司占比 24.21%，利润占比 7%.....	4
1.1 现行披露规则	4
1.2 中报预告披露公司占比 24.21%，净利润占比计算披露率为 7%.....	4
2 业绩预告：A 股非金融预告净利润增速-20.2%.....	6
2.1 总体预喜率 50.1%，消费行业预喜率较高	6
2.2 整体表现：业绩预告显示盈利继续探底.....	6
2.3 大类行业：可选消费、中游制造行业提前预喜，中上游表现较差.....	7
2.4 一级行业：多数消费行业同比正增长，中游制造、TMT 存在分化	8
3 盈利预期：中报预告披露后，23 年预测净利润增速有何变化？	10
3.1 总体表现：分析师对 A 股非金融 23 年预测净利润增速下修.....	10
3.2 大类行业：6 月以来可选消费预测盈利上修，上游行业预测盈利下行明显	10
4 如何通过中报业绩预告寻找“盈利优势”？	12
4.1 中特估：央国企总体盈利承压，公用事业、基建链盈利回升.....	12
4.2 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	12
4.3 新能源车链：汽车零部件业绩改善明显.....	13
4.4 建议关注标的：把握“大安全”主线三大方向上中报盈利超预期标的.....	14

图表目录

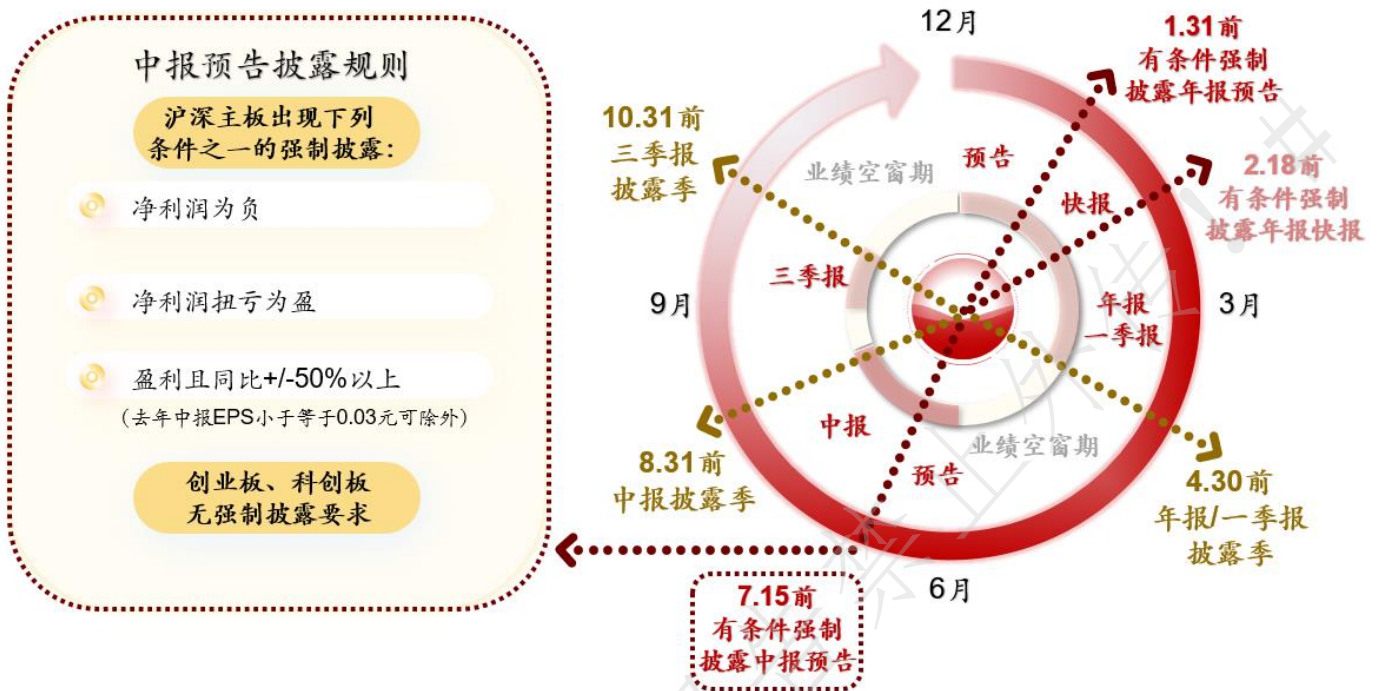
图表 1: 现行中报预告披露规则	4
图表 2: 2010 年来不同板块年报预告披露率	5
图表 3: 主板预告披露公司占比较高, 创业板披露率较高	5
图表 4: 23 中报预喜率位于 2010 年以来 21%分位数水平	6
图表 5: 下游行业预喜率高于上游行业	6
图表 6: A 股非金融中报预告同比增速	6
图表 7: A 股非金融中报预告环比增速	6
图表 8: 工业企业利润同样指示 23 年中报盈利将进一步下探	7
图表 9: 大类板块 23 中报业绩增速	8
图表 10: 一级行业业绩预告增速	9
图表 11: A 股总体与 A 股非金融分析师一致预测净利润不断下调	10
图表 12: 中报业绩披露期大类行业 23 年年度预测净利润表现分化	11
图表 13: 央国企总体盈利承压, 公用事业、基建链盈利回升	12
图表 14: 大类板块 23 中报业绩增速	13
图表 15: 大类板块 23 中报业绩增速	14
图表 16: “大安全”主线“业绩超预期”股票	15

1 业绩披露情况：披露公司占比 24.21%，利润占比 7%

1.1 现行披露规则

沪深主板预计半年度经营业绩将出现以下情况之一的，须在 7 月 15 日前公布中报预告：（1）净利润为负；（2）净利润实现扭亏为盈；（3）实现盈利，且净利润与上年同期相比上升或下降 50% 以上（上一年半年度每股收益绝对值低于或等于 0.03 元可免于披露）

图表1: 现行中报预告披露规则

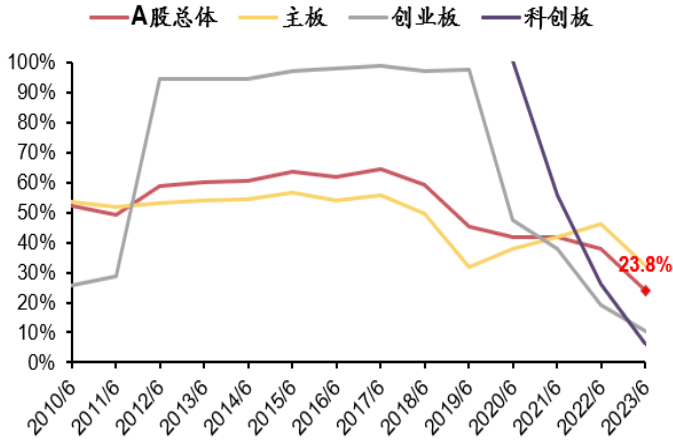


资料来源：上交所，深交所，方正证券研究所

1.2 中报预告披露公司占比 24.21%，净利润占比计算披露率为 7%

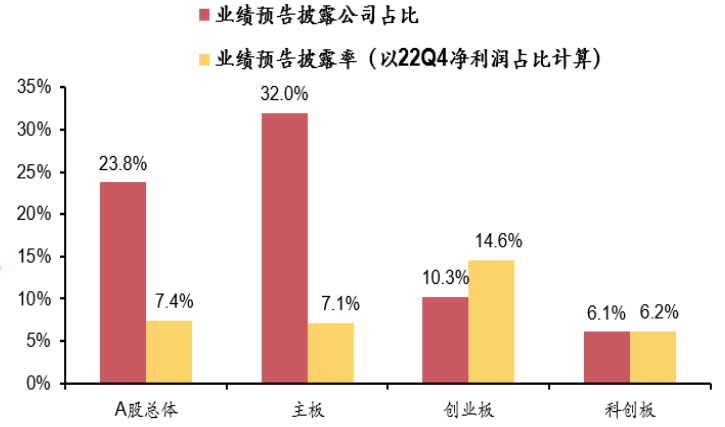
截至 7 月 14 日，沪深两市 A 股共计 1227 家公司披露了 2023 年中报业绩预告，占比为 24.21%，以披露业绩公司 22Q4 净利润占比计算披露率，A 股总体披露率为 7.4%。（1）主板中报预告披露公司占比最高——全部 A 股、主板、创业板、科创板的中报预告披露公司占比分别为 23.8%、32.0%、10.3%、6.1%。（2）以 22Q4 净利润占比计算披露率，创业板的披露率最高——全部 A 股、主板、创业板、科创板业绩披露率分别为 7.4%、7.1%、14.6%、6.2%。

图表2:2010年来不同板块年报预告披露率



资料来源: Wind, 方正证券研究所

图表3:主板预告披露公司占比较高,创业板披露率较高



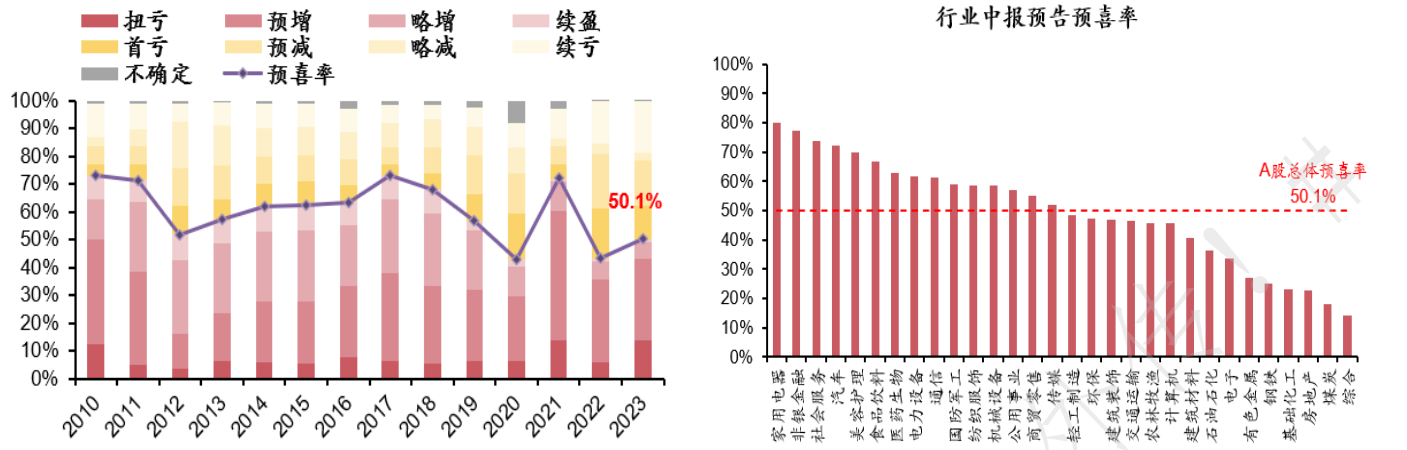
资料来源: Wind, 方正证券研究所

2 业绩预告：A股非金融预告净利润增速-20.2%

2.1 总体预喜率 50.1%，消费行业预喜率较高

50.1%公司预喜，预喜率位于2010年以来21%分位数。整体业绩向好率高于去年，主要受去年低基数影响。分行业看，家用电器行业预告预喜率最高，家电、汽车、美容护理、食品饮料等消费行业的预喜率相对较高。而煤炭、化工、钢铁、有色等上游行业的预喜率相对较低。

图表4:23中报预喜率位于2010年以来21%分位数水平 图表5:下游行业预喜率高于上游行业



资料来源：Wind，方正证券研究所

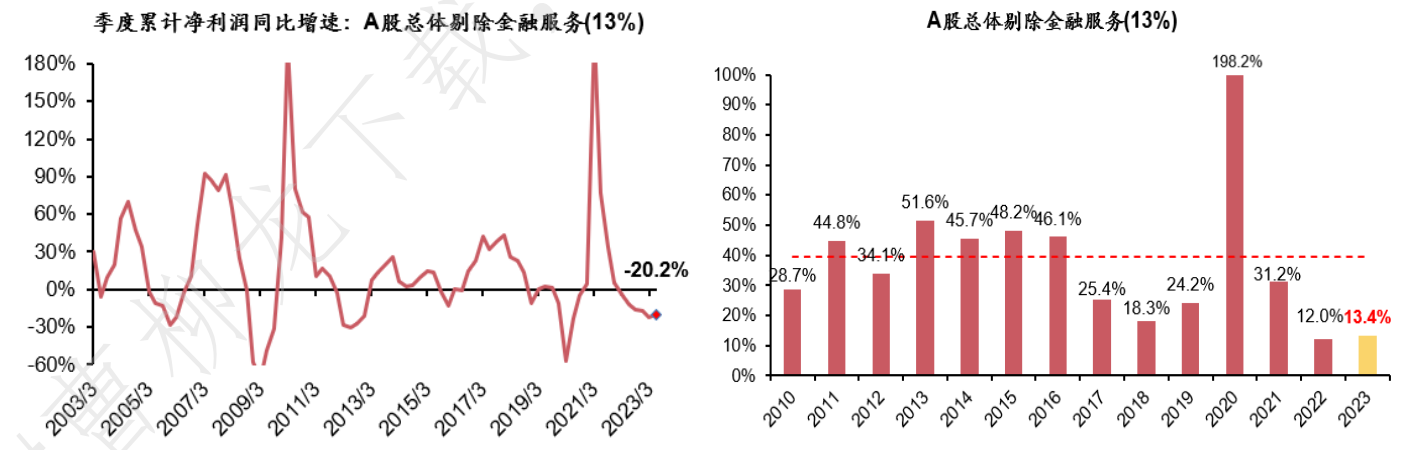
资料来源：Wind，方正证券研究所

2.2 整体表现：业绩预告显示盈利继续探底

一致样本基础上披露业绩预告的A股非金融归母净利润同比下降20.2%，环比上升17%。我们选择披露业绩的公司作为一致样本，整体法计算各行业业绩预告增速。(1)从同比数据来看：23年Q2季度累计净利润同比增速自Q1的-2.6%下降至-9.2%，处于2010年以来历史第14.81%分位数。(2)从环比数据来看：披露预告的非金融样本公司归母净利润环比上升13.4%，高于去年同期的12.0%，处于2010年以来历史第14.29%分位数。从预告净利润来看企业盈利在二季度有很大概率继续下探。

图表6:A股非金融中报预告同比增速

图表7:A股非金融中报预告环比增速

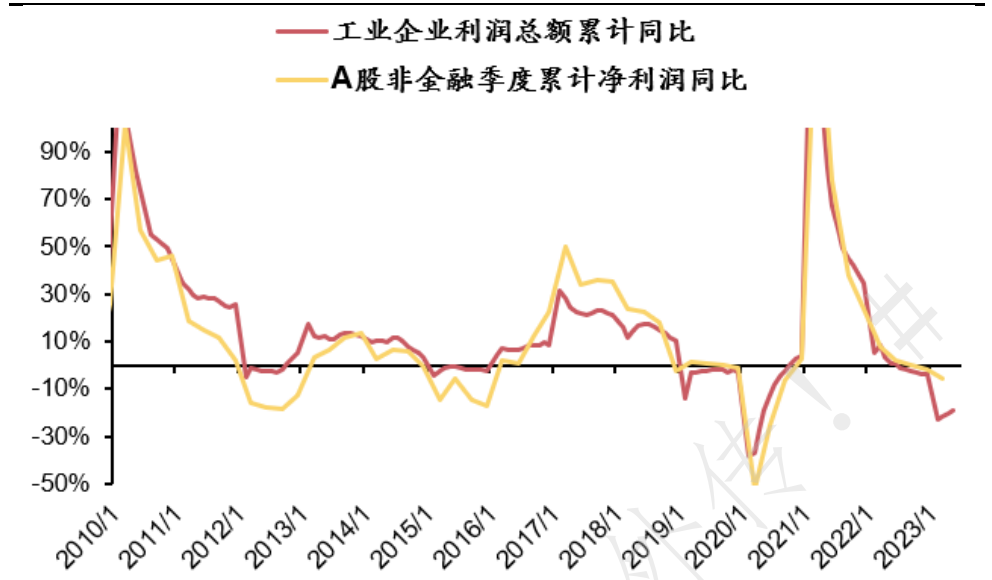


资料来源：Wind，方正证券研究所

资料来源：Wind，方正证券研究所

工业企业利润数据同样指示 23 年中报盈利将进一步下探。历史数据表明，工业企业利润总额同比与真实的 A 股非金融季度累计净利润同比有很高的一致性，在披露率不足的条件下，工业企业利润总额可以作为 A 股非金融盈利的前瞻指标。4-5 月工业企业利润总额累计同比分别下降 20.6% 和 18.8%，以此推测 23 中报 A 股非金融盈利很可能进一步下探，盈利底还未形成。

图表8:工业企业利润同样指示 23 年中报盈利将进一步下探



资料来源: Wind, 方正证券研究所

2.3 大类行业：可选消费、中游制造行业提前预喜，中上游表现较差

可选消费预告增速较高，较去年明显反转，TMT 行业盈利有所修复。从大类板块看，23Q2 可选消费、中游制造、TMT 同比相对去年年报加速显著，增速分别为 732.8%、34.5% 和 25.0%。中游材料、资源类行业中报预告盈利分别同比下降 71.3% 和 53.3%，相比去年全年实际增速大幅下降。

图表9: 大类板块 23 中报业绩增速

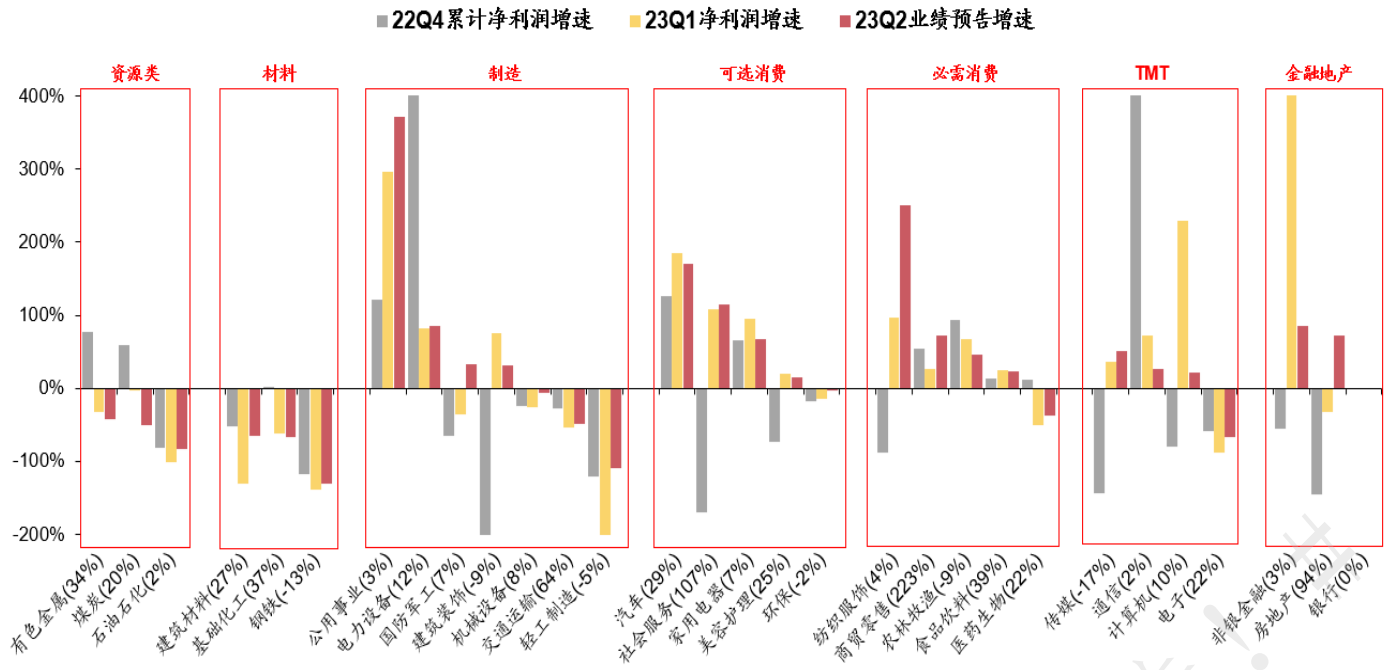
分类行业	22Q4 实际增速	23Q1 实际增速	23Q2 预告增速	23Q2 预告相对 22Q4 加速	23Q2 预告相对 23Q1 加速
可选消费(-40%)	-463.1%	210.5%	269.7%	732.8%	59.2%
建筑业(-9%)	-349.6%	75.4%	32.2%	381.8%	-43.1%
金融服务(0%)	-54.8%	1434.5%	85.0%	139.8%	-1349.5%
服务业(-1%)	-123.2%	-0.9%	8.5%	131.7%	9.4%
中游制造(4%)	14.6%	33.3%	49.1%	34.5%	15.8%
TMT(9%)	-62.3%	-57.6%	-37.4%	25.0%	20.2%
A 股总体(7%)	-18.7%	-18.0%	-18.5%	0.2%	-0.5%
A 股总体剔除金融 服务(13%)	-17.0%	-21.9%	-20.2%	-3.1%	1.7%
工业(17%)	-4.1%	-25.3%	-21.7%	-17.6%	3.6%
中游材料(29%)	-34.3%	-76.0%	-71.3%	-37.0%	4.7%
资源类(15%)	15.3%	-40.8%	-53.3%	-68.5%	-12.5%
必需消费(24%)	97.7%	9.7%	12.4%	-85.3%	2.7%

资料来源: Wind, 方正证券研究所

2.4 一级行业: 多数消费行业同比正增长, 中游制造、TMT 存在分化

在披露率较高(大于 10%)的一级行业中, 汽车、社会服务、电力设备等行业预告业绩增速较高, 中游制造、TMT 行业分化明显。除环保、医药外, 消费行业预告增速均为正, 而资源、材料类行业预告盈利普遍同比下降。TMT 行业中, 传媒、计算机相较去年业绩反转, 而电子虽有改善, 但仍同比负增。

图表10: 一级行业业绩预告增速



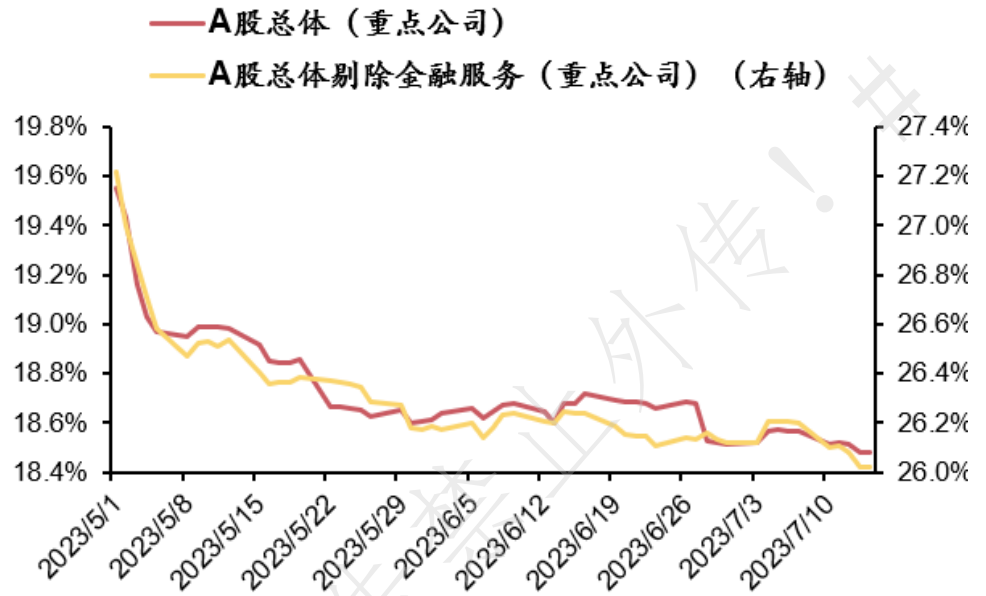
资料来源: Wind, 方正证券研究所

3 盈利预期：中报预告披露后，23 年预测净利润增速有何变化？

3.1 总体表现：分析师对 A 股非金融 23 年预测净利润增速下修

中报业绩披露期，A 股非金融 23 年分析师一致预期净利润增速总体呈下降趋势。以重点公司为样本（评级机构家数大于等于 5），23 年 A 股总体预测净利润增速从 6.1 的 18.6% 下降至 7.14 的 18.5%，A 股非金融预测净利润增速从 6.1 的 26.2% 下降至 7.14 的 26.0%。由于分析师一致预测具有一定的滞后性，目前的盈利预测增速仍然偏高，随着中报业绩信息被逐渐消化，23 年全年盈利预测增速将逐渐下调至合理区间。

图表11:A 股总体与 A 股非金融分析师一致预测净利润不断下调

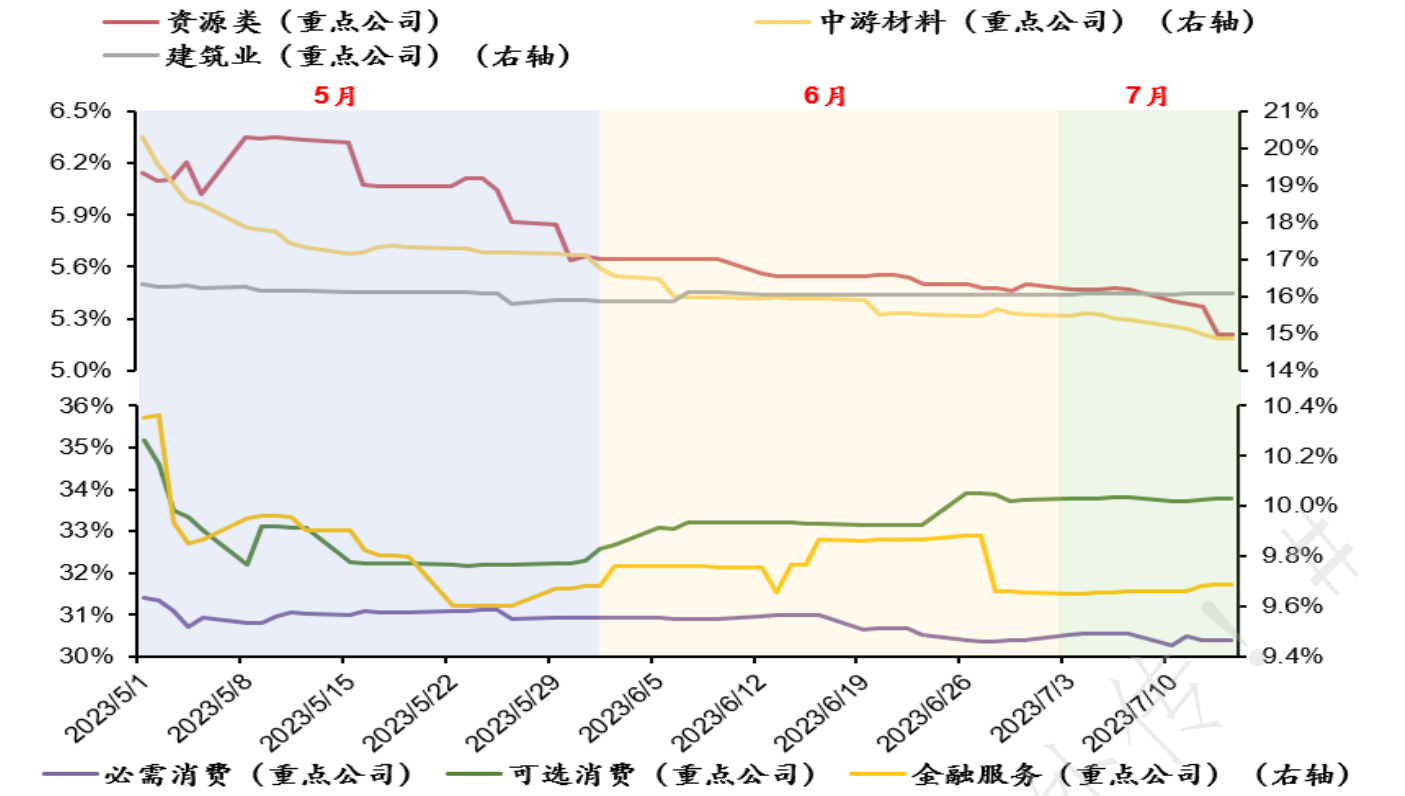


资料来源：Wind，方正证券研究所

3.2 大类行业：6 月以来可选消费预测盈利上修，上游行业预测盈利下行明显

中报业绩披露期大类行业 23 年年度预测净利润表现分化。以全部重点公司为样本，可选消费行业 23 年预测净利润从 6.1 的 32.6% 提升至 7.14 的 33.8%，上游资源与中游材料行业盈利预测一再下调，与业绩预告披露信息特征相符。

图表12: 中报业绩披露期大类行业 23 年年度预测净利润表现分化



资料来源: Wind, 方正证券研究所

4 如何通过中报业绩预告寻找“盈利优势”？

4.1 中特估：央国企总体盈利承压，公用事业、基建链盈利回升

央国企多数行业 23Q2 业绩预计下滑，公用事业与基建链盈利增速较一季度提高。(1) 从业绩预告看，以公布业绩预告的公司为样本，央国企总体剔除金融服务业绩增速从一季度的-28.1%降至第二季度的-29.7%，公用事业预告净利润相比一季度实际增速提升 111.2pct 至 309.7%。(2) 从盈利预测看，央国企非金融重点公司 23 年预测净利润增速从 5 月底的 19.9% 升至现在的 20.0%，交运、建筑行业预测净利润上修。

图表 13: 央国企总体盈利承压，公用事业、基建链盈利回升

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	Q2-Q1	5 月预测增速	7 月预测增速	7 月-5 月
央国企总体剔除金融服务(18%)	-28.1%	-29.7%	-1.6%	19.9%	20.0%	0.2%
▪ 交通运输(70%)	-71.2%	-66.0%	5.2%	96.4%	99.4%	3.0%
▪ 航运港口(72%)	-67.4%	-68.3%	-0.8%	-60.6%	-59.2%	1.3%
▪ 铁路公路(1%)	113.7%	108.8%	-4.9%	79.2%	80.4%	1.2%
▪ 航空机场(35%)	53.4%	70.2%	16.8%	110.7%	110.6%	-0.1%
▪ 物流(0%)	45.2%	-1.6%	-46.8%	1.8%	1.7%	-0.1%
▪ 公用事业(6%)	198.5%	309.7%	111.2%	107.8%	107.6%	-0.1%
▪ 电力(3%)	233.3%	365.6%	132.3%	109.4%	109.1%	-0.3%
▪ 燃气 II (63%)	-0.6%	13.3%	13.9%	17.9%	26.2%	8.3%
▪ 石油石化(1%)	-94.5%	-74.7%	19.8%	-2.2%	-2.2%	0.0%
▪ 油气开采 II (0%)	-13.1%	-7.1%	6.0%	-11.9%	-11.9%	0.0%
▪ 油服工程(25%)	208.6%	92.3%	-116.3%	34.2%	33.9%	-0.3%
▪ 炼化及贸易(0%)	-214.9%	-207.1%	7.8%	3.0%	3.0%	0.0%
▪ 通信(0%)	705.5%	-43.9%	-749.4%	9.7%	9.7%	0.0%
▪ 电信运营商 (三级) (0%)	-	-	-	9.5%	9.5%	0.0%
▪ 建筑装饰(-5%)	80.0%	85.1%	5.0%	15.4%	15.6%	0.2%
▪ 基础设施建设(-8%)	-4.8%	-8.4%	-3.6%	14.7%	14.6%	-0.2%
▪ 专业工程(0%)	273.1%	242.3%	-30.9%	19.2%	22.0%	2.7%
▪ 工程咨询服务 II (19%)	-2.5%	212.0%	214.6%	29.0%	29.0%	0.0%
▪ 装修装饰 II (76%)	-84.9%	-326.8%	-241.9%	-	-	-

资料来源: Wind, 方正证券研究所

4.2 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

TMT 行业整体预告净利润同比上升，传媒行业增速较高，算力基建指数预告净利润增速继续下探。我们在 7.10《边界计划：AI 涌现的系统论视角》中指出当前正处于“算力基建”早周期，算力基建指数有望在强力政策推动下迎来业绩高增，目前中报业绩预告净利润同比下降 59.2%，而最新一致预测净利润增速为 369.5%，我们认为当前“算力基建”公司仍处于业绩高速增长起步阶段，未来依然有较大的增长空间。

图表14: 大类板块 23 中报业绩增速

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	Q2-Q1	5月预测增速	7月预测增速	7月-5月
TMT(3%)	-57.6%	-37.4%	20.2%	30.2%	30.2%	0.1%
▪ 计算机(11%)	229.8%	22.0%	-207.8%	73.1%	71.8%	-1.3%
▪ 计算机设备(8%)	8.0%	-17.2%	-25.2%	37.8%	37.7%	-0.1%
▪ IT 服务 II(9%)	92.8%	41.3%	-51.5%	81.7%	79.4%	-2.4%
▪ 软件开发(30%)	-9.4%	51.1%	60.6%	146.1%	139.8%	-6.3%
▪ 传媒(-8%)	35.8%	51.7%	15.9%	126.7%	128.1%	1.4%
▪ 游戏 II(13%)	-47.2%	-45.7%	1.5%	37.8%	38.0%	0.2%
▪ 影视院线(44%)	35.6%	276.6%	241.0%	252.5%	249.4%	-3.1%
▪ 数字媒体(0%)	94.4%	-278.4%	-372.9%	49.4%	49.4%	0.0%
▪ 出版(0%)	76.3%	66.2%	-10.1%	33.9%	33.9%	0.0%
▪ 电视广播 II(-42%)	-3580.1%	-90.3%	3489.8%	6.8%	6.8%	0.0%
▪ 广告营销(356%)	341.9%	42.4%	-299.5%	354.5%	410.6%	56.0%
▪ 通信(0%)	72.1%	27.3%	-44.9%	12.5%	12.5%	0.0%
▪ 通信服务(0%)	154.6%	164.9%	10.3%	10.2%	10.2%	0.0%
▪ 通信设备(15%)	23.7%	12.2%	-11.5%	27.4%	27.2%	-0.2%
▪ 电子(56%)	-87.7%	-67.2%	20.5%	30.5%	31.0%	0.5%
▪ 半导体(40%)	-62.0%	-49.4%	12.6%	30.8%	28.7%	-2.1%
▪ 元件(13%)	-94.5%	-63.6%	31.0%	20.7%	20.8%	0.1%
▪ 专业工程(0%)	592.7%	538.4%	-54.3%	21.6%	23.9%	2.4%
▪ 工程咨询服务 II(19%)	-2.5%	212.0%	214.6%	23.1%	23.3%	0.1%
算力基建指数(15%)	-46.8%	-59.2%	-12.4%	370.6%	369.5%	-1.1%

资料来源: Wind, 方正证券研究所

4.3 新能源车链: 汽车零部件业绩改善明显

新能源车链中汽车零部件率先反转。电池相关行业当前预告净利润同比下降明显, 但考虑到披露率较低, 参考价值有限; 其他零部件中, 底盘与发动机系统、汽车电子电器系统、其他汽车零部件等行业预告净利润同比高增, 且二季度相比一季度加速。我们判断中美“缓和小周期”下, 新能源车链有望迎来景气周期。

图表15: 大类板块 23 中报业绩增速

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	Q2-Q1	5月预测增速	7月预测增速	7月-5月
上游资源	锂(27%)	-54.5%	-72.0%	-17.5%	-26.2%	-26.2%	0.0%
电池	动力电池(31%)	325.5%	187.6%	-137.9%	60.6%	60.2%	-0.4%
	锂电池(5%)	-69.8%	-57.1%	12.7%	60.0%	59.9%	-0.1%
	电池化学品(23%)	-58.6%	-53.1%	5.5%	11.3%	9.9%	-1.3%
	锂电专用设备(0%)	-	-	-	74.4%	70.2%	-4.2%
其他零部件	车身附件及饰件(1%)	-28.6%	-51.5%	-22.9%	27.7%	27.6%	-0.1%
	底盘与发动机系统(50%)	29.0%	52.1%	23.0%	41.9%	42.4%	0.5%
	轮胎轮毂(25%)	544.6%	38.3%	-506.3%	66.8%	66.2%	-0.6%
	其他汽车零部件(39%)	37.6%	105.1%	67.5%	58.9%	56.8%	-2.1%
	汽车电子电气系统(9%)	190.5%	499.0%	308.5%	77.3%	74.0%	-3.3%
汽车整车	电动乘用车(149%)	410.9%	208.7%	-202.2%	62.9%	61.9%	-1.0%
下游服务	汽车经销商(-2%)	1823.9%	774.5%	-1049.3%	-	-	-
	汽车综合服务(-8%)	-126.3%	-397.1%	-270.7%	38.4%	38.3%	-0.1%

资料来源: Wind, 方正证券研究所

4.4 建议关注标的: 把握“大安全”主线三大方向上中报盈利超预期标的

我们认为“大安全”主线三大方向——中特估、AI、新能源车链整体盈利均在二季度及以后触底，但是其中也存在业绩超预期，领先于行业提前反弹的优质标的。我们通过行业与公司属性对公司进行初步筛选，并在其中提取业绩发布后的第一个交易日相较前一交易日产生跳空（即当日最低价高于前一交易日最高价）或涨幅超8%的股票。

实证研究表明因业绩发布产生的股价上涨有较强的动量（即继续上涨的“惯性”），我们剔除跳涨的部分已经跌完的个股以及风险较大的ST股，余下的33支标的一方面有望因“业绩超预期”而持续获得超额收益，另一方面符合“大安全”主线行业趋势，业绩确定性得到进一步增强。这33只标的如下——

图表16：“大安全”主线“业绩超预期”股票

证券代码	证券简称	预告 发布时间	PE (TTM)	PB (LF)	发布前日 收盘价	最新收盘价	发布以来 涨跌幅	中报 净利润增速
300576.SZ	容大感光	2023-06-19	159.27	12.18	39.6	40.72	2.8%	113.0%
002617.SZ	露笑科技	2023-06-28	-81.69	2.46	7.09	7.62	7.5%	-457.2%
000951.SZ	中国重汽	2023-07-03	67.17	1.52	16.85	17.93	6.4%	55.1%
000957.SZ	中通客车		48.08	2.76	10.56	12.51	18.5%	109.8%
000338.SZ	潍柴动力		19.29	1.46	12.46	12.62	1.3%	60.3%
002487.SZ	大金重工		42.71	3.01	30.84	30.99	0.5%	52.5%
601919.SH	中远海控		1.76	0.88	9.51	9.71	2.1%	-74.4%
002471.SZ	中超控股	2023-07-04	-56.78	2.68	2.7	2.82	4.4%	-715.3%
002583.SZ	海能达		27.24	1.89	5.78	6.37	10.2%	540.4%
002283.SZ	天润工业	2023-07-05	35.56	1.35	6.5	6.7	3.1%	60.3%
000779.SZ	甘咨詢	2023-07-06	18.96	1.64	10.97	11.57	5.5%	56.3%
002196.SZ	方正电机	2023-07-07	-12.09	3.07	7.17	7.78	8.5%	-479.1%
601567.SH	三星医疗		21.52	2.44	13.06	16.04	22.8%	146.3%
002616.SZ	长青集团		53.13	1.97	5.12	6.31	23.2%	1591.6%
002352.SZ	顺丰控股	2023-07-08	33.77	2.69	45.09	47.4	5.1%	64.0%
603871.SH	嘉友国际	2023-07-10	14.73	2.83	14.77	16.33	10.6%	65.0%
600480.SH	凌云股份	2023-07-11	27.70	1.42	7.93	9.76	23.1%	117.0%
002506.SZ	协鑫集成		270.43	7.66	2.93	2.99	2.0%	193.2%
688589.SH	力合微		55.12	5.61	41.58	45.62	9.7%	62.2%
002077.SZ	大港股份	2023-07-13	90.63	2.96	14.78	16.61	12.4%	119.5%
002279.SZ	久其软件		-1,013.6	3.38	6.07	6.55	7.9%	127.7%
002654.SZ	万润科技		-56.96	6.79	9.91	11.9	20.1%	-81.0%
300316.SZ	晶盛机电		26.31	7.99	67.69	67.71	0.0%	80.0%
601975.SH	招商南油		9.00	2.01	2.99	3.22	7.7%	94.1%
002983.SZ	芯瑞达		41.94	4.23	24.79	26.14	5.4%	57.5%
600707.SH	彩虹股份		-10.05	1.25	6.06	6.67	10.1%	-76.4%
600584.SH	长电科技	2023-07-14	25.01	2.54	32.96	34.7	5.3%	-67.9%
600487.SH	亨通光电		23.87	1.65	14.38	15.82	10.0%	45.0%
601999.SH	出版传媒		47.92	1.56	6.66	6.91	3.8%	-384.4%
002268.SZ	卫士通		74.70	4.47	26.2	27.21	3.9%	66.8%
002439.SZ	启明星辰		43.57	4.07	28.1	30.37	8.1%	-174.0%
002491.SZ	通鼎互联		43.06	3.37	6.2	6.42	3.5%	602.7%
603619.SH	中曼石油		12.73	3.34	18.6	20.46	10.0%	107.1%

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