

A股行业观察 (0515-0519) :

金融板块盈利预期显著上调

团队成员

投资要点:

- **A股年报与一季报披露后，金融板块业绩预期呈现普遍上调。**在披露节点的前1天与披露后10天内，有6个行业出现预期净利润上调，分别是：综合金融、商贸零售、传媒、银行、电力及公用事业、非银行金融。其中，金融板块下的综合金融、银行、非银行金融均出现预期净利润的上调，金融板块整体经营状况的预期出现显著改善。
- **当前银行估值相对偏低，PB仍大幅度低于1。**对比预期上调的6大行业，银行估值相对偏低：当前PE为5.17，近三年分位数35.12%；当前PB为0.64，仍低于1，近三年分位数31%。整体来看，银行的低估值使其对比其他行业更具性价比。
- **货币政策稳健宽松叠加中特估概念催化，银行板块预计将持续受益。**银行当前景气表现良好，整体法显示银行净利润2022年同比增长7.20%，2023年一季度同比增长2.84%，环比去年四季度增长22.67%，银行景气呈现持续复苏。同时，银行契合“中特估”低估值修复的投资主线。回溯自2022年11月21日开启的中特估行情，我们发现期初估值偏低的标的涨幅更加明显，这印证了市场正通过挖掘低估的股票来收获超额收益的投资逻辑。银行目前估值偏低，同时行业内存在大量优质上市央企国企，是“中特估”行情下值得关注的行业之一。此外宏观环境利好持续，银行预期将进一步改善：一是经济周期已触底回升；二是国内货币政策处于稳健偏宽的状态，同时“宽信用”下预计信用利差将维持低位。
- **本周国防军工行业涨幅领先，并较上周明显上行。**截至2023年5月19日，本周国防军工行业领涨，电子、机械、通信、医药等行业紧随其后；对比上周，国防军工、电子、机械、通信和有色金属涨幅明显上行。
- **宽基指数显示，本周成交活跃度较上周有所下降。**从换手率与成交额来看，各指数较上周均有所下降，并达到近七周最低值。综上，宽基指数显示，成交活跃度较上周已明显下降。
- **从行业角度来看，本周新能源板块成交情况改善较为明显。**从成交活跃度改善情况来看，新能源最为明显，本周日均换手率和日均成交额较上周均有大幅的改善，反映出行业关注度的提升。
- **本周风格偏小盘与成长。**从规模来看，小盘指数表现优于大盘指数及中盘指数；从中信风格分类来看，成长风格领先于其他风格。
- **风险提示：一是经济复苏不及预期；二是历史经验仅供参考。**

分析师 朱斌
执业证书编号：S0210522050001
邮箱：zb3762@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《复苏“斜率”的预期与修正》
2023.5.16
- 2、《灵活稳健，张弛有度》
2023.5.16
- 3、《韧性犹存，降息很难》
2023.5.12

正文目录

一、	本周观点：金融板块盈利预期显著上调.....	1
二、	A 股行业表现：国防军工走强.....	3
三、	A 股成交情况	3
四、	A 股市场风格	4
五、	风险提示	5

图表目录

图表 1：金融板块预期呈现普遍上调	1
图表 2：当前银行估值相对偏低.....	2
图表 3：低估值标的涨幅更高（2022.11.21 至今）	2
图表 4：当利差收窄时银行股价上涨	2
图表 5：本周国防军工行业涨幅领先	3
图表 6：本周国防军工较上周明显上行.....	3
图表 7：近一个月公用事业涨幅较高	3
图表 8：本周成交额较上一周有所下降.....	错误!未定义书签。
图表 9：本周行业日均换手率	4
图表 10：本周行业日均成交额	4
图表 11：本周风格偏小盘（单位：%）	5
图表 12：本周风格偏成长（单位：%）	5

一、 本周观点：金融板块盈利预期显著上调

运用整体法，分析 A 股年报与一季报披露后各行业预期调整情况。我们收集整理了 A 股所有上市公司在年报与一季报披露前 1 天与披露后 10 天的盈利一致预期情况，并运用整体法，按照行业分类进行汇总。由于此段时间窗口内，年报与一季报将成为分析师调整盈利预测所参考的主要信息来源，若分析师上调了盈利预测，则表明年报与一季报所反映的公司经营状况超出了原先的预期，上调幅度越大，反映出公司经营状况更加受到看好。

最终整理得到的信息表明，30 个一级行业中，有 6 个行业出现预期净利润上调，其中金融板块呈现普遍上调。预期净利润上调的行业有：综合金融、商贸零售、传媒、银行、电力及公用事业、非银行金融，净利润调整率分别为 24.52%，8.43%，7.77%，3.97%，3.46%，0.67%。其中，金融板块下的综合金融、银行、非银行金融均出现预期净利润的上调，金融板块整体经营状况良好。

图表 1：金融板块预期呈现普遍上调

行业	净利预测调整	净利预测（年报发布前）	净利调整率
综合金融	6.85	27.95	24.52%
商贸零售	31.61	374.90	8.43%
传媒	38.32	493.38	7.77%
银行	831.90	20974.86	3.97%
电力及公用事业	70.80	2046.33	3.46%
非银行金融	29.45	4405.28	0.67%
食品饮料	-6.06	2211.41	-0.27%
电力设备及新能源	-13.54	3074.82	-0.44%
消费者服务	-3.45	232.36	-1.49%
通信	-32.85	2163.35	-1.52%
家电	-22.87	1129.70	-2.02%
建筑	-63.06	2512.16	-2.51%
医药	-64.81	2270.67	-2.85%
轻工制造	-15.01	437.39	-3.43%
煤炭	-98.42	2567.30	-3.83%
国防军工	-20.12	508.44	-3.96%
机械	-75.42	1722.04	-4.38%
计算机	-50.58	1034.79	-4.89%
综合	-0.63	12.24	-5.13%
石油石化	-302.51	4201.38	-7.20%
电子	-159.76	2152.40	-7.42%
有色金属	-201.36	2334.44	-8.63%
纺织服装	-27.65	313.20	-8.83%
交通运输	-175.08	1953.57	-8.96%
汽车	-141.71	1550.07	-9.14%
建材	-75.24	811.49	-9.27%
房地产	-129.14	1152.52	-11.20%
基础化工	-410.26	3082.27	-13.31%
钢铁	-100.66	727.16	-13.84%
农林牧渔	-194.10	848.50	-22.88%

数据来源：Wind，华福证券研究所

当前银行估值相对偏低，PB 仍低于 1。对比预期上调的 6 大行业，银行估值相对偏低：当前 PE 为 5.17，近三年分位数 35.12%；当前 PB 为 0.64，仍低于 1，近三年分位数 31%。整体来看，银行的低估值使其对比其他行业更具性价比。

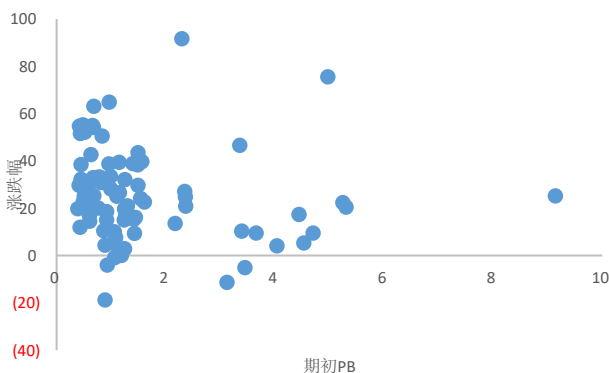
图表 2：当前银行估值相对偏低

证券简称	市盈率PE	市盈率分位数(%)	市净率PB	市盈率分位数(%)
综合金融	304.85	98.68	3.03	19.75
商贸零售			3.68	74.49
传媒	208.88	96.64	4.39	85.46
银行	5.17	35.12	0.64	31.00
电力及公用事业	28.02	52.67	2.66	72.43
非银行金融	16.70	70.44	1.50	39.78

数据来源：Wind，华福证券研究所

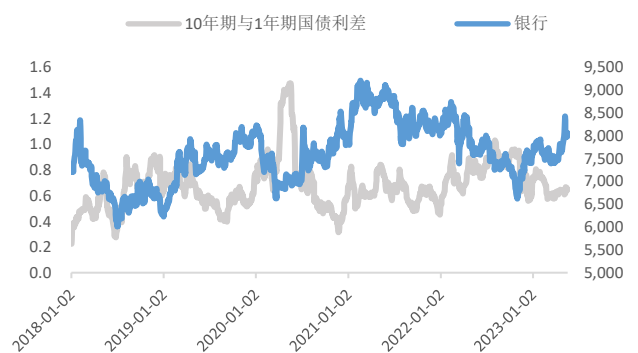
货币政策稳健宽松叠加中特估概念催化，银行将持续受益。银行当前景气表现良好，整体法显示银行净利润 2022 年同比增长 7.20%，2023 年一季度同比增长 2.84%，环比去年四季度增长 22.67%，银行景气呈现持续复苏。同时，银行契合“中特估”低估值修复的投资主线。2022 年 11 月 21 日，证监会主席易会满表示要“探索建立具有中国特色的估值体系”，至此“中国优势资产价值重估”开始成为人们关注的热点。在价值重估的探索中，低估值修复则是其中的一条重要投资主线。回溯自 2022 年 11 月 21 日开启的中特估行情，我们发现期初估值偏低的标的涨幅更加明显，印证了市场正通过挖掘低估的股票来收获超额收益的投资逻辑。银行目前估值偏低，同时行业内存在大量优质上市央国企，是“中特估”行情下值得关注的行业之一。此外宏观环境利好持续，银行预期将进一步改善：一是经济周期已触底回升；二是国内货币政策处于稳健偏宽的状态，同时“宽信用”下预计信用利差将维持低位。

图表 3：低估值标的涨幅更高（2022.11.21 至今）



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 4：当利差收窄时银行股价上涨

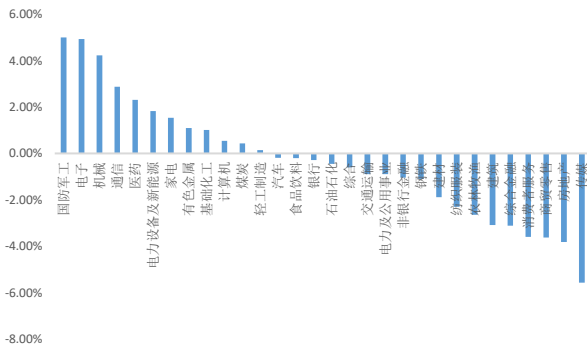


数据来源：Wind，华福证券研究所

二、 A 股行业表现：国防军工走强

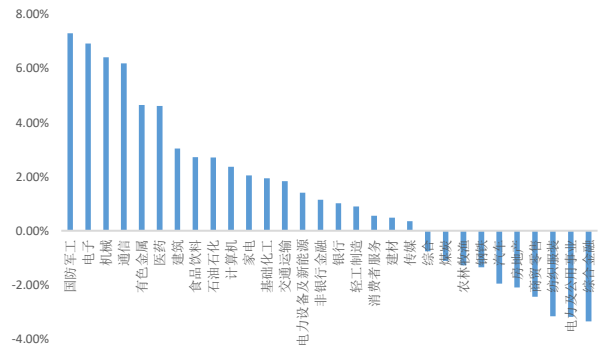
本周国防军工行业涨幅领先，并较上周明显上行。根据中信一级行业分类，截至2023年5月19日，本周国防军工行业领涨，涨幅5.00%；电子、机械、通信、医药等行业紧随其后，涨幅分别为4.93%、4.23%、2.87%、2.31%。对比上周，国防军工、电子、机械、通信和有色金属涨幅明显上行。

图表 5：本周国防军工行业涨幅领先



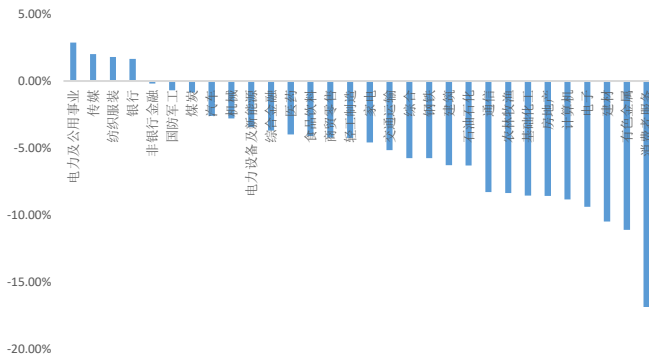
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 6：本周国防军工较上周明显上行



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 7：近一个月公用事业涨幅较高



数据来源：Wind，华福证券研究所

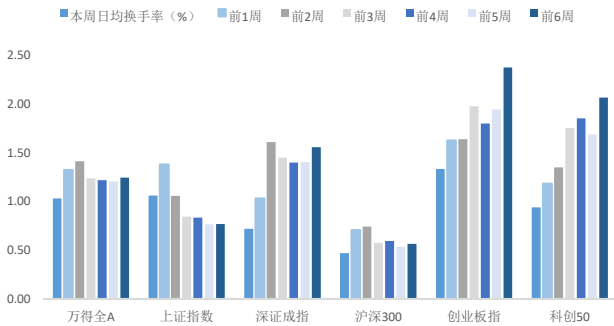
整体来看，近一个月公用事业与传媒表现出色。近一个月，公用事业与传媒表现出色，其次为纺织服装、银行、非银金融。经济复苏稳中向好，银行与非银持续受益。AI 概念继续发酵，传媒接棒计算机涨幅明显。

三、 A 股成交情况

宽基指数显示，本周成交活跃度较上周有所下降。从换手率和成交额来看，各指

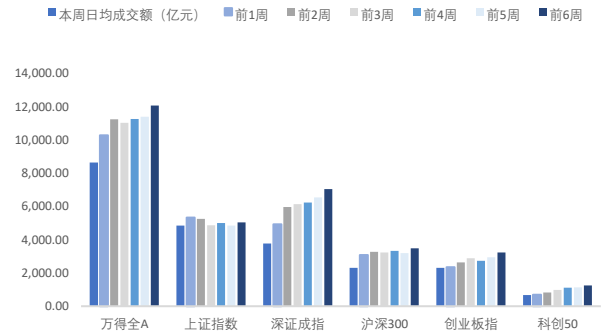
数较上周均有所下降，并达到近七周最低值。综上，宽基指数显示，成交活跃度较上周已明显下降。

图表 8：本周指数换手率较上一周有所下降



数据来源：Wind，华福证券研究所

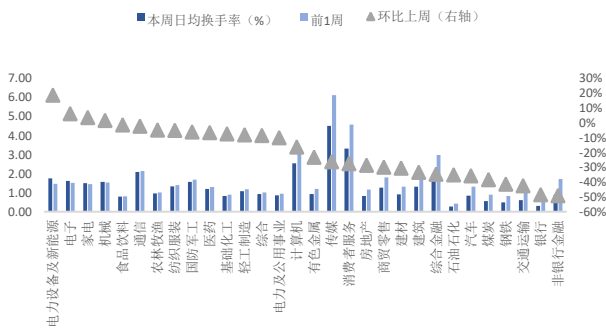
图表 9：本周成交额较上一周有所下降



数据来源：Wind，华福证券研究所

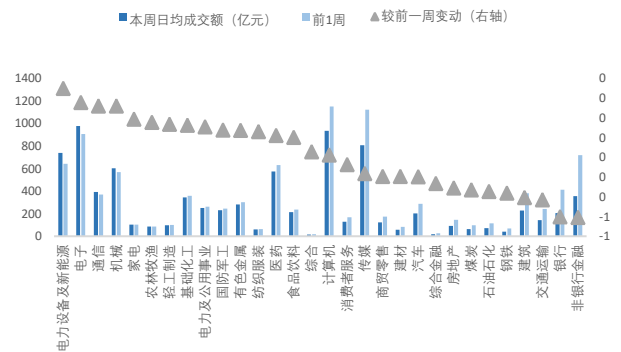
从行业角度来看，本周新能源板块成交情况改善较为明显。从成交活跃度改善情况来看，新能源最为明显，本周日均换手率和日均成交额较上周均有大幅度的改善，反映出行业关注度的提升。

图表 10：本周行业日均换手率



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 11：本周行业日均成交额

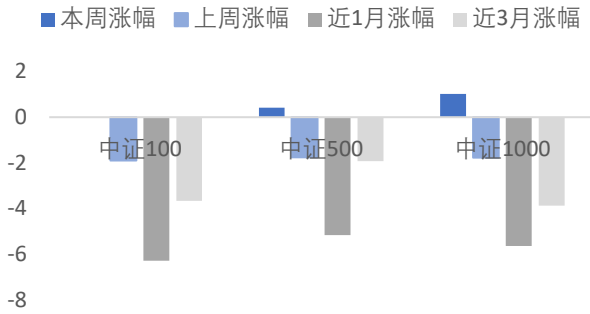


数据来源：Wind，华福证券研究所

四、A 股市场风格

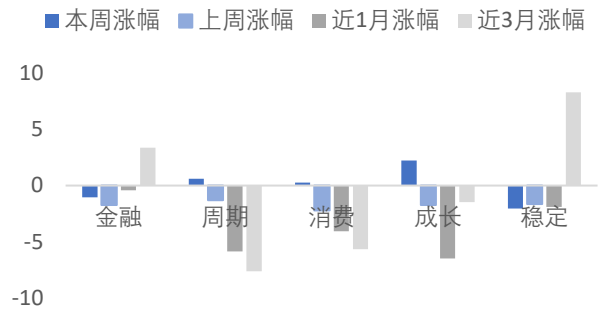
本周风格偏小盘与成长。从规模来看，小盘指数表现优于大盘指数及中盘指数；从中信风格分类来看，成长风格领先于其他风格。

图表 12: 本周风格偏小盘 (单位: %)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 13: 本周风格偏成长 (单位: %)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

五、 风险提示

一是经济复苏不及预期；二是历史经验仅供参考。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，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 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn