

## 策略深度报告 20230717

# 23 年中报预告启示：政策指引和产业趋势 ——A 股财报深度分析系列（一）

2023 年 07 月 17 日

证券分析师 陈刚

执业证书：S0600523040001

cheng@dwzq.com.cn

证券分析师 陈李

执业证书：S0600518120001

021-60197988

yjs\_chenl@dwzq.com.cn

### ■ 整体展望：预计二季度盈利增速进一步下探

截至 7 月 15 日，剔除风险警示板公司 92 家，累计约有 1611 家 A 股上市公司披露了 2023 年中报业绩预告，整体向好率 55%。在同期低基数效应下，全 A 业绩向好率较去年提升，但以已披露中报业绩预告的公司数据统计，全 A 盈利增速上下限平均值为 -20.20%，相比万得全 A22 年 H1 实际增速 3.27%显著下滑。

预告增速较实际增速会出现较大区别，但整体方向较为一致。今年以来工业企业利润增速受企业利润率拖累始终处于负增长区间。历史数据来看，工业企业利润增速与 A 股增速走势基本吻合，预计二季度全 A 整体盈利增速进一步下探，盈利底尚未形成，仍需后续数据验证。

### ■ 行业景气：高增速是否都能被市场定价？

一些高增速方向已经被市场定价，但仍有部分仍处于估值低位。疫情政策优化利好的出行链（旅游及景区，酒店餐饮，铁路公路，航空机场）、产业政策推动的汽车行业（商用车，乘用车）在 Q2 的同环比取得高增速，市场也就其高景气充分反映。而家具和家电行业、电网设备、光伏设备和饮料乳品业尽管业绩增速向好，但估值仍处于低位。

### ■ 业绩分析：产业趋势行业亮眼，需求不足限制部分行业增长

景气度结构上：制造业产业趋势（汽车链、新能源）+疫情困境反转（出行链、饮料乳品）+成本端受益（电网设备、火电）+“出海”高增（重卡、客车）+需求超预期（白电、新能源车）。

分上中下游板块看，上游资源景气度仍受经济周期压制，中游材料成本端下行但难抵营收端恶化。利润链向下传导，中游制造产业链趋势表现突出。国产替代、自主可控以及新产业趋势下，自动化设备、电力设备等行业受经济周期影响相对较小，产业链表现强势。下游消费整体同比恢复环比疲弱，相比必需消费，可选消费更具有韧性。消费政策刺激以及出口高增的汽车、受前期疫情压制弹性较大的旅游酒店以及竣工链上的家具家电，在同环比表现上都有超预期出现。TMT 需要关注行业快速创新与投资并行的窗口期。TMT 板块中报业绩较好的细分领域，预计主要为经济复苏带来的传统主营业务需求转暖的领域，包括运营商、通信设备、信创等。同时光通信板块和游戏行业的业绩盈利确定性较板块内其他行业较高。公共服务行业出行链稳步恢复，电力表现强势。随着多重负面逐步消退，机场航空恢复明显；电力行业受益于煤炭原材料价格下行，其中火电表现强势。

### ■ 业绩超预期：线索聚焦产业趋势和政策指引领域

超预期的景气线索集中在产业趋势和政策指引领域：快速发展的新能源领域（电网设备、光伏、风电、充电桩），受益于原材料成本下降且需求增长的电力行业（火电），下游需求增长迅速且“出海”订单充足的汽车行业（重卡、客车、汽车零部件），受益于产业链发展的相关设备行业（光伏设备、锂电设备、轨交设备、工业机器人、工业自动化），一带一路相关的交运行业（跨境物流），市场不抱太大预期关注不高但业绩惊喜的部分消费领域（家电家居，饮料乳品，零售商场），人工智能推升景气同时业绩有落地验证的部分 TMT 领域（通信设备、光模块、传媒影视）。

### ■ 风险提示：业绩预告未完全披露，与实际结果有出入；行业业绩分析出现偏差。

### 相关研究

《中报业绩预告透露出哪些信号？》

2023-07-16

《港股机会在哪里？》

2023-07-16

## 内容目录

1. 整体展望：预计二季度盈利增速进一步下探 .....	4
1.1. 预告进度：全 A 披露 1611 家公司，披露率达 31.69% .....	4
1.2. 全 A 增速：预计二季度盈利增速进一步下探 .....	5
1.3. 申万行业：仍有部分业绩高增行业低估值 .....	6
2. 业绩分析：产业趋势行业亮眼，需求不足限制部分行业增长 .....	7
2.1. 上游资源：景气度仍受经济周期压制 .....	7
2.2. 中游材料：成本端下行但难抵营收端恶化 .....	8
2.3. 中游制造：产业链趋势表现突出 .....	9
2.4. 下游消费：可选消费更有复苏韧性 .....	11
2.5. 金融地产：地产业绩低迷且对产业链形成拖累 .....	13
2.6. TMT：关注行业快速创新与投资并行的窗口期 .....	14
2.7. 公共服务：出行链稳步恢复，电力表现强势 .....	15
3. 业绩超预期：线索聚焦产业趋势和政策指引领域 .....	16
4. 风险提示 .....	18

## 图表目录

图 1:	沪深 A 股业绩报告披露规则.....	4
图 2:	中报预告增速可能与实际存在偏差,但中报业绩下行趋势不改(单位:%,个).....	5
图 3:	工业企业利润增速与 A 股增速走势基本吻合(单位:%).....	6
图 4:	申万一级行业中报业绩预告披露数量和披露率(单位:个,%).....	6
图 5:	申万二级行业业绩增速与当前估值近十年百分位情况(单位:%,位).....	7
表 1:	截至 7 月 15 日,A 股中报业绩预告利润增速情况(单位:个,%).....	4
表 2:	上游资源行业中报业绩分析.....	8
表 3:	上游资源行业中报业绩预告披露和利润增速情况(单位:个,%).....	8
表 4:	中游材料行业中报业绩分析.....	9
表 5:	中游材料行业中报业绩预告披露和利润增速情况(单位:个,%).....	9
表 6:	中游制造行业中报业绩分析.....	10
表 7:	中游制造行业中报业绩预告披露和利润增速情况(单位:个,%).....	10
表 8:	下游必需消费行业中报业绩分析.....	11
表 9:	下游必需消费行业中报业绩预告披露和利润增速情况(单位:个,%).....	12
表 10:	下游可选消费行业中报业绩分析.....	12
表 11:	下游可选消费行业中报业绩预告披露和利润增速情况(单位:个,%).....	13
表 12:	金融地产行业中报业绩分析.....	13
表 13:	金融地产行业中报业绩预告披露和利润增速情况(单位:个,%).....	14
表 14:	TMT 行业中报业绩分析.....	14
表 15:	TMT 行业中报业绩预告披露和利润增速情况(单位:个,%).....	15
表 16:	公共服务行业中报业绩分析.....	15
表 17:	公共服务行业中报业绩预告披露和利润增速情况(单位:个,%).....	16
表 18:	快速发展的新能源领域与受益于原材料成本下降的电力行业(单位:%).....	16
表 19:	下游需求增长和“出海”订单充足的汽车行业(单位:%).....	17
表 20:	市场不抱太大期望但业绩惊喜的部分消费领域(单位:%).....	17
表 21:	受益于产业链发展和一带一路相关的设备和交运领域(单位:%).....	18
表 22:	人工智能推升高景气,业绩有落地验证的部分 TMT 领域(单位:%).....	18
表 23:	当满足以下条件之一,判定为中报业绩预告超预期.....	18

## 1. 整体展望：预计二季度盈利增速进一步下探

### 1.1. 预告进度：全 A 披露 1611 家公司，披露率达 31.69%

表1：截至 7 月 15 日，A 股中报业绩预告利润增速情况（单位：个，%）

板块	披露率	披露数量	向好比例	下降比例	H1同比增速	Q2环比增速
全部A股	31.69%	1611	55.49%	44.51%	-29%~-12%	-19%~24%
全A非金融	31.71%	1574	54.64%	45.36%	-31%~-15%	-17%~27%
主板	46.54%	1431	43.68%	46.82%	-31%~-14%	-22%~22%
科创板	6.13%	33	78.79%	18.18%	118%~146%	42%~74%
创业板	11.42%	144	70.83%	28.47%	-16%~-4%	-2%~28%
北证	1.46%	3	100.00%	0.00%	46%~50%	31%~36%

数据来源：ifind，东吴证券研究所；数据截至 2023 年 7 月 15 日，后续仍有披露

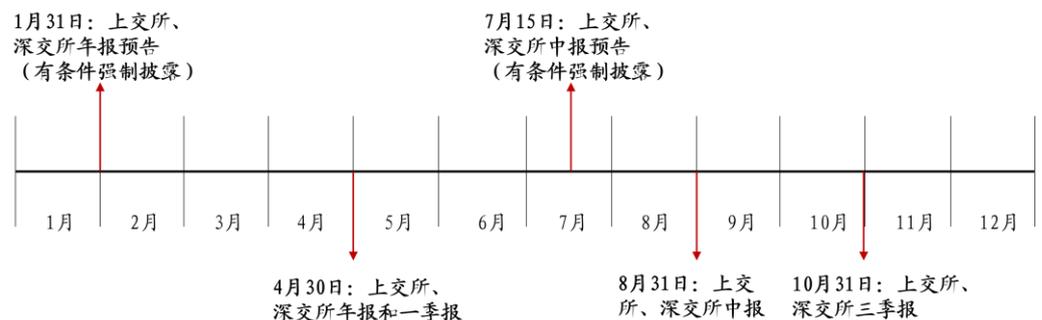
注：统计样本剔除风险警示板公司

截至 7 月 15 日，剔除风险警示板公司 92 家，约有 1611 家 A 股上市公司披露了 2023 年中报业绩预告，占全部 A 股的比例约为 31.69%。主板/科创板/创业板/北证披露率分别为 46.54%/6.13%/11.42%/1.46%。

目前已经披露中报预告的上市公司预告向好率为 55.49%，主板、科创板和创业板向好率分别为 43.68%/78.79%/70.83%。（业绩预告向好类型包含续盈、略增、预增、扭亏和减亏五种类型）。

全 A 中报业绩向好率较去年提升，在最新的披露规则下，主要受同期低基数效应影响。根据最新规定，主板中报业绩有条件强制披露，亏损、扭亏为盈和净利润同比变动超过 50%是上市公司需披露业绩预告的三个主要条件，而科创板、创业板和北交所仅年报做条件披露要求。

图1：沪深 A 股业绩报告披露规则



数据来源：ifind，东吴证券研究所

## 1.2. 全 A 增速：预计二季度盈利增速进一步下探

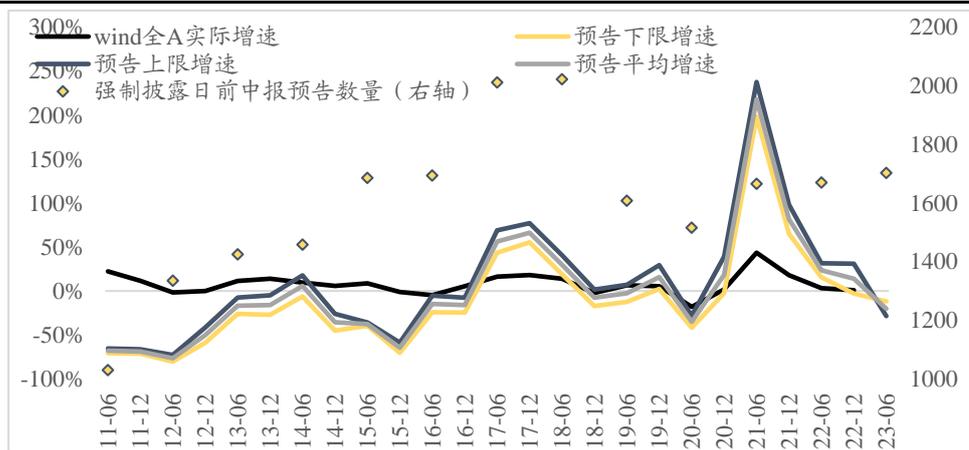
2023H1 全部 A 股归母净利润同比增速上下限平均值-20.20%，相比万得全 A22H1 实际增速 3.27% 下滑 23.27pct；剔除金融和石油石化后归母净利润同比增速上下限平均值达-22.86%，相比万得全 A(除金融,石油石化)22H1 下滑 25.48pct。

注：23 年 H1 归母净利润增速上限 =  $\Sigma$  (已发布业绩预告的个股归母净利润上限) /  $\Sigma$  (已发布业绩预告的个股 22 年 H1 归母净利润) - 1

23 年 H1 归母净利润增速下限 =  $\Sigma$  (已发布业绩预告的个股归母净利润下限) /  $\Sigma$  (已发布业绩预告的个股 22 年 H1 归母净利润) - 1

23 年 H1 归母净利润增速上下限平均值 = (23 年 H1 归母净利润增速上限 + 23 年 H1 归母净利润增速下限) / 2

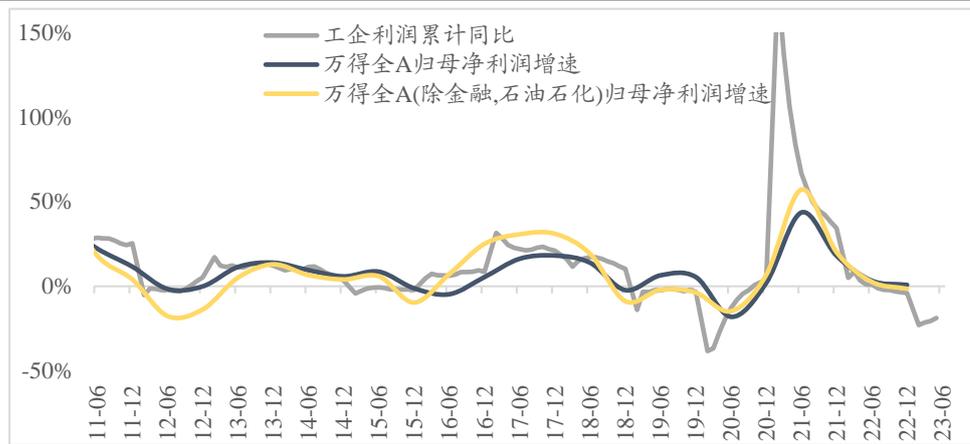
图2：中报预告增速可能与实际存在偏差，但中报业绩下行趋势不改（单位：%、个）



数据来源：ifind，东吴证券研究所；数据截至 2023 年 7 月 15 日，后续仍有披露

测算样本为目前已经公布中报业绩预告的上市公司，**预告增速较实际增速会出现较大区别，但整体方向较为一致**。今年以来工业企业利润增速受企业利润率拖累始终处于负增长区间，历史数据来看，工业企业利润增速与 A 股增速走势基本吻合，**预计二季度全 A 整体盈利增速进一步下探，盈利底尚未形成，仍需后续数据验证。**

图3：工业企业利润增速与 A 股增速走势基本吻合（单位：%）

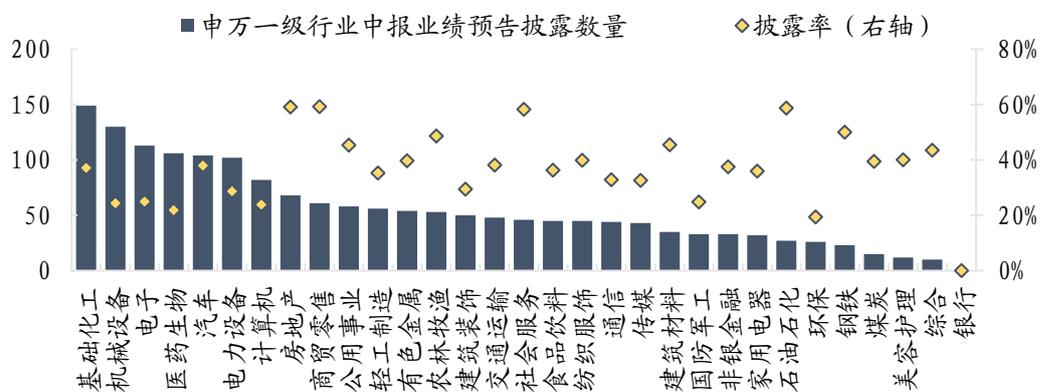


数据来源：ifind，东吴证券研究所

### 1.3. 申万行业：仍有部分业绩高增行业低估值

披露数量靠前的行业主要有基础化工、机械设备、电子、医药生物、汽车和电力设备，中报披露数量都达到 100 家以上。披露率排名靠前的行业主要有商贸零售、房地产、石油石化、社会服务和钢铁，披露率分别为 59.22%、59.13%、58.70%、58.23%和 50.00%，披露率都在 50%及以上。预告披露数量和披露率越高对行业的诠释效果越好。

图4：申万一级行业中报业绩预告披露数量和披露率（单位：个，%）



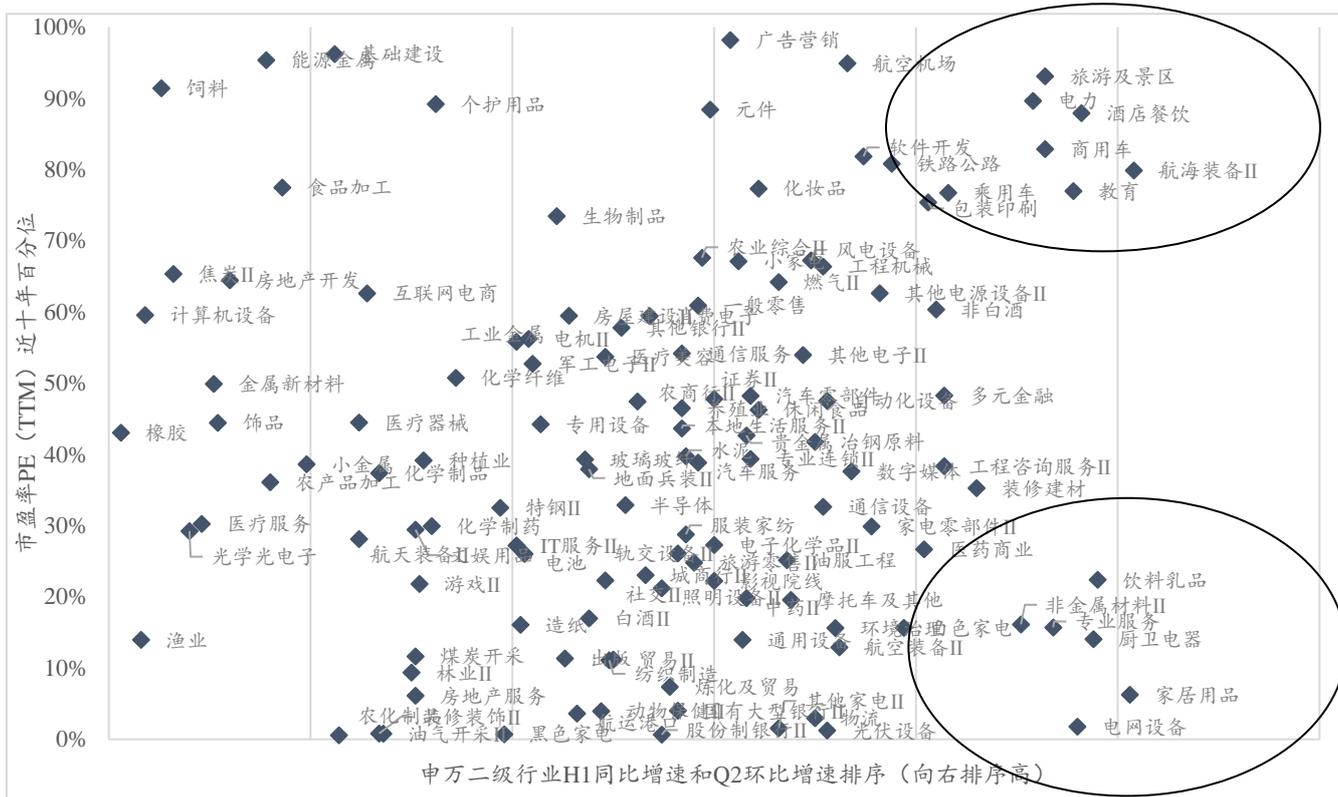
数据来源：ifind，东吴证券研究所；数据截至 2023 年 7 月 15 日，后续仍有披露

行业高增速方向主要集中在航海设备、家具家电、电力电网、汽车行业、机场酒店旅游、新能源和机械设备行业等，与 1-5 月工业企业累计利润占比环比增速方向指向行业一致。

一些高增速方向已经被市场定价，但仍有部分仍处于估值低位。疫情政策优化利好的出行链（旅游及景区，酒店餐饮，铁路公路，航空机场）、产业政策推动的汽车行业（商用车，乘用车）以及航海设备行业在 Q2 的同环比取得高增速，市场也就其高景气

充分反映。而家具和家电行业、电网设备、光伏设备和饮料乳品业尽管业绩增速向好，但估值仍处于低位。总结以上，具有强劲恢复弹性以及具有清晰产业逻辑的行业业绩受市场认可，其后期业绩可持续性较强；而在受地产和消费预期转差下相关行业未来增速确定性较弱，仍受二季度经济复苏不及预期压制。

图5：申万二级行业业绩增速与当前估值近十年百分位情况（单位：%、位）



数据来源：ifind，东吴证券研究所；数据截至2023年7月15日，后续仍有披露

注：横轴对134个申万二级行业进行综合排序，行业赋值为(134-该行业2023年H1归母净利润同比增速排名)+(134-该行业2023年Q2归母净利润环比增速排名)，值越大排名越高

## 2. 业绩分析：产业趋势行业亮眼，需求不足限制部分行业增长

### 2.1. 上游资源：景气度仍受经济周期压制

上游资源景气度仍受经济周期压制。受下游需求疲弱叠加大宗商品价格下行影响，23H1多数资源品行业业绩同环比增速均下行，最新5月工业企业利润数据也反映上游利润累计增速下降。煤炭行业受煤价下行需求不足影响较大，煤炭开采行业工企累计利润1-5月环比1-4月下降0.83%。尽管二季度新能源汽车行业回暖显著，但在上游锂盐市场价格波动、下游电池厂按需取货的情况下，能源金属行业二季度仍然承压。展望后期，上游资源品方面，我们认为随着稳增长政策持续发力，经济有望企稳回升，新兴产

业驱动下的资源（金属新材料、锂、稀土及永磁材料等）表现将强于下游跟随国内需求变动的品种（煤炭）。

表2: 上游资源行业中报业绩分析

一级行业	行业业绩分析
石油石化	二季度原油价格小幅下降，布伦特原油期货结算价区间下降12%。1) 油气开采行业受油价影响，盈利承压；2) 炼化及贸易行业则受益于原材料价格下降，毛利率有所上升，但主要化工产品量价齐跌，盈利受损；3) 油服工程发挥降本增效并加快多元布局，以量增弥补油价下行的盈利压力。
有色金属	二季度经济恢复不及预期，主要工业金属和稀土价格二季度下行。1) 金属新材料行业受制于下游需求端，且价格下行，盈利承压；2) 工业金属行业一方面受益于原材料价格下降，但下游需求不足价格调整幅度也较多；3) 小金属行业，2023年上半年稀土市场整体走势下行，部分稀土商品销售价格较上年同期下降；4) 能源金属行业二季度仍然承压，上游锂盐市场价格波动，电池厂按需取货。
煤炭	二季度煤炭价格继续下行，下游需求不足使煤炭行业盈利承压。

数据来源: ifind, 东吴证券研究所

表3: 上游资源行业中报业绩预告披露和利润增速情况（单位: 个, %）

申万一级	申万二级	披露率	披露数量	向好比例	下降比例	H1同比增速	Q2环比增速
石油石化	油气开采II	50.00%	2	0.00%	100.00%	-39% ~ -30%	-58% ~ -37%
	油服工程	61.54%	8	50.00%	50.00%	83% ~ 116%	-11% ~ 23%
	炼化及贸易	58.62%	17	29.41%	70.59%	-101% ~ -97%	191% ~ 231%
有色金属	金属新材料	25.93%	7	28.57%	71.43%	-67% ~ -53%	-88% ~ -41%
	工业金属	34.48%	20	30.00%	70.00%	-29% ~ -28%	-12% ~ -7%
	贵金属	50.00%	6	50.00%	50.00%	5% ~ 29%	15% ~ 64%
	小金属	52.17%	12	16.67%	83.33%	-68% ~ -62%	-47% ~ -20%
	能源金属	56.25%	9	11.11%	88.89%	-74% ~ -68%	-53% ~ -22%
煤炭	煤炭开采	30.00%	9	33.33%	66.67%	-33% ~ -28%	-31% ~ -21%
	焦炭II	75.00%	6	16.67%	83.33%	-81% ~ -75%	-116% ~ -90%

数据来源: ifind, 东吴证券研究所; 数据截至2023年7月15日, 后续仍有披露

## 2.2. 中游材料: 成本端下行但难抵营收端恶化

中游材料成本端下行但难抵营收端恶化。二季度整体需求侧疲弱，中游材料厂商定价权弱，尽管受益于上游原材料的下行，但行业产品价格下跌以及下游需求不足，使得行业营收增长较为困难。最新5月工业企业数据显示黑色金属行业利润累计同比继续下行，房地产和基建对其抑制显著。尽管地产开工链景气度向坏，但竣工链受益于保交楼景气度上行，装修建材行业业绩改善明显。展望后期，中游材料方面，我们认为上游产业链利润向中游传导，稳增长促消费政策下，竣工链（装修建材等）表现将强于开工链（钢铁、水泥等）。

表4: 中游材料行业中报业绩分析

一级行业	行业业绩分析
钢铁	年初强预期引领下，钢企普遍满负荷生成，随着终端需求弱势逐步显化，钢铁供给过剩矛盾突出，二季度钢价下跌明显。1) 冶钢原料行业同时受需求和价格影响，量价齐跌；2) 普钢和特钢行业，钢铁行业延续去年下半年弱市行情状态，下游需求持续不振、钢材价格呈低位振荡趋势，原料端虽联动下行，但降幅远低于销售端。
建筑材料	大宗建材受下游需求影响仍未现拐点，装修建材在保交楼政策推进下整体延续复苏。1) 水泥行业受下游基建房地产需求疲弱影响，水泥价格下行，尽管原材料煤炭价格下跌，成本控制较好，但也不足以抵消价跌的影响。2) 装修建材行业受益于保交楼政策的推进，所处竣工链板块景气度上升，同时叠加上游原材料下降，毛利率进一步改善。
基础化工	化工品内外需双弱，基础化工行业业绩同比显著下降。1) 农化制品行业下游需求偏弱、产能过剩、同质竞争加剧，价格受影响较大；2) 化学制品行业下游加速去库存导致短期需求减弱、市场竞争加剧，价格下降盈利空间收窄。

数据来源: ifind, 东吴证券研究所

表5: 中游材料行业中报业绩预告披露和利润增速情况(单位: 个, %)

申万一级	申万二级	披露率	披露数量	向好比例	下降比例	H1同比增速	Q2环比增速
钢铁	冶钢原料	10.00%	1	0.00%	100.00%	-42%~-26%	372%~536%
	普钢	69.57%	16	18.75%	81.25%	-204%~-196%	-324%~-287%
	特钢II	46.15%	6	33.33%	66.67%	-126%~-118%	25%~76%
建筑材料	水泥	72.00%	18	27.78%	72.22%	-95%~-87%	215%~241%
	玻璃纤维	33.33%	5	0.00%	100.00%	-60%~-60%	16%~19%
	装修建材	32.43%	12	83.33%	16.67%	57%~82%	150%~207%
基础化工	化学原料	58.62%	34	2.94%	97.06%	-104%~-99%	-329%~-173%
	化学制品	30.49%	50	34.00%	66.00%	-81%~-73%	-27%~47%
	化学纤维	43.48%	10	30.00%	70.00%	-60%~-54%	-6%~22%
	塑料	23.53%	16	18.75%	81.25%	-103%~-87%	-276%~198%
	橡胶	27.78%	5	40.00%	60.00%	-131%~-114%	-140%~50%
	农化制品	52.54%	31	3.23%	96.77%	-68%~-65%	-44%~-26%
	非金属材料II	25.00%	3	66.67%	33.33%	118%~146%	141%~185%

数据来源: ifind, 东吴证券研究所; 数据截至 2023 年 7 月 15 日, 后续仍有披露

### 2.3. 中游制造: 产业链趋势表现突出

中游制造产业链趋势表现突出。国产替代、自主可控以及新产业趋势下，自动化设备等行业受经济周期影响较小，产业链表现强势，工程机械在国际市场开拓中取得业绩增长；电力设备也在下游光伏风电新能源车的高需求下延续景气度。5月工企利润也指向中游装备制造取得累计利润增速的大幅上行，中报业绩表现较好。建筑装饰较难走出经济周期困境仍未现拐点，但“一带一路”和“中特估”赋予的景气度仍值得关注。展望后期，中游制造方面，我们认为国家政策指引以及产业趋势下的新能源车、光伏以及高端制造转型的工业母机、半导体设备等有进一步向上的可能性，同时关注“一带一路”受益行业。

表6: 中游制造行业中报业绩分析

一级行业	行业业绩分析
机械设备	<p>二季度制造业需求分化，产业趋势性行业景气度高，自主可控、新技术迭代以及新能源产业链；传统制造受经济周期压制，但海外出口表现较好。1) 通用设备需求短期承压，上游原材料价格下行，降本增效下毛利率有所上升；2) 专用设备行业主要受产业链影响；3) 自动化设备行业，新能源汽车业务和工业机器人业务同比增长较快；4) 工程机械行业仍受制于国内基建地产，但国际市场开拓积极，销量较好，同时受益于汇率和运价下跌。</p>
电力设备	<p>电力设备行业延续新旧能源转换的高景气，内部结构分化，电池行业仍处于被动去库的困境区域。1) 光伏设备行业二季度硅料降价幅度超预期，产能释放以及销量增长对景气度有比较大的拉升；2) 风电设备行业 23 年以来景气度提升，招标及订单情况较稳定，二季度环比有较大提升；3) 新能源车产业链受益于下游政策刺激需求增长，零部件和充电桩业绩高增；4) 电网设备行业，大宗材料价格下降，毛利率有所提升，国家大力支持电力基础设施建设。</p>
国防军工	国防军工具有 To G 属性，景气度较为稳定。
建筑装饰	地产链开工端景气度不足，基础设施建设行业整体业绩受影响，但“一带一路”和“中特估”赋予行业景气度值得关注。

数据来源: ifind, 东吴证券研究所

表7: 中游制造行业中报业绩预告披露和利润增速情况 (单位: 个, %)

申万一级	申万二级	披露率	披露数量	向好比例	下降比例	H1同比增速	Q2环比增速
机械设备	通用设备	28.24%	61	57.38%	42.62%	-17% ~ -3%	56% ~ 98%
	专用设备	21.02%	37	62.16%	37.84%	-149% ~ -29%	78% ~ 377%
	轨交设备 II	25.00%	8	50.00%	50.00%	-102% ~ -66%	194% ~ 300%
	工程机械	29.03%	9	66.67%	33.33%	21% ~ 41%	37% ~ 75%
	自动化设备	18.99%	15	66.67%	33.33%	19% ~ 31%	45% ~ 69%
电力设备	电机 II	31.58%	6	33.33%	66.67%	-63% ~ -53%	8% ~ 62%
	其他电源设备 II	46.43%	13	61.54%	38.46%	311% ~ 384%	-2% ~ 67%
	光伏设备	32.79%	20	90.00%	10.00%	119% ~ 146%	-4% ~ 19%
	风电设备	36.00%	9	88.89%	11.11%	-38% ~ -27%	254% ~ 338%
	电池	23.16%	22	36.36%	63.64%	-61% ~ -53%	1% ~ 43%
国防军工	电网设备	25.00%	32	75.00%	25.00%	540% ~ 821%	94% ~ 223%
	航天装备 II	25.00%	2	50.00%	50.00%	-53% ~ -44%	-61% ~ -34%
	航空装备 II	28.89%	13	76.92%	23.08%	27% ~ 45%	39% ~ 72%
	地面兵装 II	27.27%	3	33.33%	66.67%	-106% ~ -96%	107% ~ 272%
	航海装备 II	27.27%	3	100.00%	0.00%	340% ~ 376%	274% ~ 345%
建筑装饰	军工电子 II	20.69%	12	25.00%	75.00%	-127% ~ -96%	67% ~ 218%
	房屋建设 II	25.00%	2	50.00%	50.00%	111% ~ 164%	-178% ~ -67%
	装修装饰 II	44.00%	11	36.36%	63.64%	-8% ~ 34%	-121% ~ 5%
	基础建设	35.42%	17	47.06%	52.94%	-42% ~ -10%	-87% ~ -22%
	专业工程	29.55%	13	61.54%	38.46%	-1110% ~ -895%	-484% ~ -339%
	工程咨询服务 II	15.56%	7	100.00%	0.00%	188% ~ 214%	20% ~ 39%

数据来源: ifind, 东吴证券研究所; 数据截至 2023 年 7 月 15 日, 后续仍有披露

## 2.4. 下游消费：可选消费更有复苏韧性

消费整体同比恢复环比疲弱，可选消费更具有韧性。一季度释放受疫情压制的消费需求，透支效应后转入二季度消费疲弱，必需消费受影响较大，尽管 H1 同比恢复，但二季度环比增速下滑。可选消费则较必需消费更具有韧性，消费政策刺激以及出口高增的汽车、受前期疫情压制弹性较大的旅游酒店以及竣工链上的家具家电，在同环比表现上都有超预期出现。展望后期，消费方面，我们认为随着稳增长发力以及透支效应的逐渐淡化，居民消费恢复的确定性会逐步提高，受地产压制估值但增长势头较好的白电家具、受制于分母端利率的创新药板块有景气度向上的可能。同时持续关注汽车是否延续高增速以及厄尔尼诺现象对农林牧渔行业的影响。

表8：下游必需消费行业中报业绩分析

一级行业	行业业绩分析
纺织服饰	1) 服装品牌板块，2023 以来服装消费弱复苏，低基数下同比恢复但环比增长可能不及预期；2) 纺织制造板块，2022 的高基数下，预计 2023 同比压力仍较大；3) 珠宝板块，金价上涨有望驱动黄金保值避险需求提升，高黄金占比公司收入端将受益。
医药生物	医药行业具备刚需性，在疫情结束之后行业呈现逐步回升的趋势，但其二级分类的表现分化较为明显。1) 中药受政策影响保持较高增速；2) 而医药器械主要受制于医药终端市场回归平稳等原因导致业绩并未取得较好增长。
食品饮料	食品饮料板块业绩同比恢复。1) 随着气温逐渐升高，休闲食品、酒类及饮料类的销售量有明显增长，加之原材料价格下降使得毛利率上升，促使相关子行业的整体业绩逐步增长。2) 食品加工和调味品行业处于比较低迷的情况，二季度经济复苏动能减弱，行业缺少新的增长点。
商贸零售	商贸零售行业在同期低基数效应下同比高增，但环比增长仍受消费不及预期限制。1) 主攻线下零售及专业连锁的公司面临成本增加问题，同时收入受线上渠道冲击；2) 结合线上与线下、零售与社区等多元渠道经营的公司，通过购物节等活动刺激消费促进业绩增长。
农林牧渔	农林牧渔行业同比恢复。1) 养殖业随着养殖水平提高、肉类市场及品质的稳步增长，但下游需求疲弱，肉类价格仍处于下行区间；2) 种植业，种子类的销售情况稳步增长，正在发生的厄尔尼诺现象对于糖类、粮食类等大宗农产品的种植造成较大的影响，后续持续关注。

数据来源：ifind，东吴证券研究所

表9：下游必需消费行业中报业绩预告披露和利润增速情况（单位：个，%）

申万一级	申万二级	披露率	披露数量	向好比例	下降比例	H1同比增速	Q2环比增速
纺织服饰	纺织制造	30.56%	11	54.55%	45.45%	-51% ~ -38%	23% ~ 82%
	服装家纺	45.90%	28	75.00%	25.00%	256% ~ 337%	-107% ~ -59%
	饰品	37.50%	6	66.67%	33.33%	-22% ~ 244%	-279% ~ -106%
医药生物	化学制药	22.44%	35	54.29%	45.71%	-14% ~ 6%	-42% ~ -6%
	中药II	32.43%	24	70.83%	29.17%	115% ~ 138%	-31% ~ -13%
	生物制品	20.37%	11	63.64%	36.36%	-7% ~ 10%	-18% ~ 16%
	医药商业	18.75%	6	66.67%	33.33%	50% ~ 67%	73% ~ 105%
	医疗器械	14.88%	18	50.00%	50.00%	-84% ~ -81%	-31% ~ 3%
	医疗服务	25.00%	12	58.33%	41.67%	-75% ~ -60%	-88% ~ -17%
食品饮料	食品加工	36.00%	9	33.33%	66.67%	-38% ~ -9%	-129% ~ -95%
	白酒II	15.00%	3	66.67%	33.33%	19% ~ 19%	-32% ~ -32%
	非白酒	56.25%	9	66.67%	33.33%	53% ~ 69%	88% ~ 119%
	饮料乳品	37.04%	10	80.00%	20.00%	698% ~ 849%	109% ~ 167%
	休闲食品	38.10%	8	75.00%	25.00%	82% ~ 101%	-21% ~ -3%
	调味发酵品II	40.00%	6	83.33%	16.67%	-281% ~ -256%	-451% ~ -417%
商贸零售	贸易II	42.86%	6	66.67%	33.33%	167% ~ 208%	-129% ~ -86%
	一般零售	66.67%	42	69.05%	30.95%	40% ~ 59%	-21% ~ 5%
	专业连锁II	14.29%	1	100.00%	0.00%	80% ~ 106%	-26% ~ -1%
	互联网电商	66.67%	12	50.00%	50.00%	18% ~ 66%	-723% ~ -415%
	旅游零售II	0.00%	0	未披露	未披露		
农林牧渔	种植业	33.33%	7	71.43%	28.57%	45% ~ 89%	-256% ~ -211%
	渔业	50.00%	3	66.67%	33.33%	-512% ~ -392%	-56% ~ 19%
	林业II	75.00%	3	33.33%	66.67%	-77% ~ -58%	-27% ~ 113%
	饲料	62.50%	10	30.00%	70.00%	-102% ~ -60%	-105% ~ -40%
	农产品加工	50.00%	12	66.67%	33.33%	-55% ~ -37%	-104% ~ -66%
	养殖业	72.73%	16	43.75%	56.25%	31% ~ 44%	-20% ~ 20%
	动物保健II	15.38%	2	50.00%	50.00%	58% ~ 104%	-75% ~ -39%
	农业综合II	0.00%	0	未披露	未披露		

数据来源：ifind，东吴证券研究所；数据截至2023年7月15日，后续仍有披露

表10：下游可选消费行业中报业绩分析

一级行业	行业业绩分析
汽车	二季度刺激政策频繁颁布，汽车“出海”成为行业热点，汽车销量超预期上行。1)商用车行业受益于出口高增，6月商用车出口7万辆，环比增长10.7%，同比增长36%；2)汽车零部件在低基数及强客户需求下实现同环比增长，重卡、客车以及新能源车需求旺盛，同时原材料下降、汇率和海运下跌带来成本端的控制。
家用电器	地产竣工利好家电销售，厄尔尼诺现象空调销售超预期上行。1)白电：地产竣工数据上行拉动家电需求回升，空调销售和排产增加，销售方面，6月空调线上零售额同比35.0%，销量同比+29.7%，维持较优增速。排产方面，7月空调企业总排产1483万台，其中内销排产1052万台，同比+30.9%，出口排产431万台，同比+12.6%，表现依旧优异。
轻工制造	1)家居用品行业受益于降本增效，原材料价格和海运价格下降，龙头企业的经营韧性较强，主动下沉破局并推动多元渠道引流刺激消费。2)造纸及包装印刷行业，尽管上半年的成本下降，但整体市场的需求仍然较弱，整体的业绩规模没有明显的增长。
社会服务	疫情政策优化后，文旅行业复苏强势。1)旅游及景区行业，航班数据显示居民出行较好恢复，景区旅游接待人数大幅上升，业绩取得较大回升；2)酒店餐饮行业受益于旅游恢复，业绩恢复较好；
美容护理	年初至今，美容护理行业逐渐恢复。龙头企业积极布局新渠道、推进精细化运营，线上线下渠道收入均有所增长，中高端产品的增长更为明显，经营业绩实现稳定增长。

数据来源: ifind, 东吴证券研究所

表11: 下游可选消费行业中报业绩预告披露和利润增速情况(单位: 个, %)

申万一级	申万二级	披露率	披露数量	向好比例	下降比例	H1同比增速	Q2环比增速
汽车	汽车零部件	36.00%	81	76.54%	23.46%	46% ~ 84%	0% ~ 52%
	汽车服务	27.27%	3	33.33%	66.67%	415% ~ 524%	-126% ~ -100%
	摩托车及其他	18.75%	3	33.33%	66.67%	16% ~ 34%	35% ~ 73%
	乘用车	62.50%	5	80.00%	20.00%	56% ~ 96%	96% ~ 171%
	商用车	85.71%	12	91.67%	8.33%	361% ~ 406%	67% ~ 113%
家用电器	白色家电	50.00%	4	100.00%	0.00%	139% ~ 183%	14% ~ 54%
	黑色家电	45.45%	5	60.00%	40.00%	13% ~ 26%	-71% ~ -55%
	小家电	33.33%	7	85.71%	14.29%	16% ~ 55%	6% ~ 74%
	厨卫电器	22.22%	2	100.00%	0.00%	182% ~ 215%	245% ~ 298%
	照明设备II	30.00%	3	66.67%	33.33%	-58% ~ -44%	53% ~ 136%
	家电零部件II	38.46%	10	90.00%	10.00%	41% ~ 54%	51% ~ 76%
	其他家电II	25.00%	1	100.00%	0.00%	147% ~ 267%	-28% ~ 56%
轻工制造	造纸	47.83%	11	18.18%	81.82%	-196% ~ -176%	64% ~ 91%
	包装印刷	34.78%	16	68.75%	31.25%	34% ~ 160%	133% ~ 261%
	家居用品	33.82%	23	56.52%	43.48%	242% ~ 348%	445% ~ 627%
	文娱用品	27.27%	6	66.67%	33.33%	-17% ~ 12%	-45% ~ 10%
社会服务	体育II	100.00%	3	66.67%	33.33%	-303% ~ -170%	-572% ~ -317%
	本地生活服务II	0.00%	0	未披露	未披露		
	专业服务	33.33%	9	100.00%	0.00%	89% ~ 101%	271% ~ 301%
	酒店餐饮	90.00%	9	77.78%	22.22%	173% ~ 195%	196% ~ 317%
	旅游及景区	95.00%	19	94.74%	5.26%	140% ~ 155%	163% ~ 297%
	教育	31.58%	6	66.67%	33.33%	102% ~ 111%	533% ~ 1815%
美容护理	个护用品	50.00%	7	71.43%	28.57%	-15% ~ -6%	-32% ~ -15%
	化妆品	30.77%	4	100.00%	0.00%	67% ~ 81%	-6% ~ 10%
	医疗美容	33.33%	1	100.00%	0.00%	32% ~ 51%	-35% ~ 31%

数据来源: ifind, 东吴证券研究所; 数据截至 2023 年 7 月 15 日, 后续仍有披露

## 2.5. 金融地产: 地产业绩低迷且对产业链形成拖累

地产业绩低迷且对产业链形成拖累。房地产行业 23 年中报业绩披露率达到 50% 以上, 业绩下行出现亏损触发强制披露条件, 披露数量达到 63 家。从累计数值看, 上半年 64 城成交面积达 9980 万平米, 累计同比下降 7%, 地产周期下行周期仍未走完。证券行业披露 20 家, 向好率 95%, 整体受益于证券市场行情回暖, 投资业务业绩同比上升。展望后期, 金融地产方面, 我们认为“托而不举”仍是房地产行业的总基调, 稳增长政策发力, 行业  $\beta$  层面的支持相对偏弱。

表12: 金融地产行业中报业绩分析

一级行业	行业业绩分析
非银金融	二季度以来我国经济复苏斜率有所放缓, 投资增量需求有待改善。1) 券商的营收增加主要来源于投资、投行及资管业务增长, 券商整体业绩环比有所下降; 2) 多元金融行业, 在“一带一路”等政策扶持下, 推动境外金融服务业的发展使得营收业绩增加。
房地产	房地产开发景气度下行, 供需两侧存在结构性分化, 估值回落至历史低位。供给端市场去库存化,

需求端基本面下行、投资意愿较弱，整体的销售不及预期。

数据来源：ifind，东吴证券研究所

表13：金融地产行业中报业绩预告披露和利润增速情况（单位：个，%）

申万一级	申万二级	披露率	披露数量	向好比例	下降比例	H1同比增速	Q2环比增速
非银金融	证券 II	40.00%	20	95.00%	5.00%	119% ~ 141%	-48% ~ -33%
	保险 II	16.67%	1	0.00%	100.00%	-219% ~ -197%	-665% ~ -576%
	多元金融	37.50%	12	75.00%	25.00%	377% ~ 423%	6% ~ 41%
	综合 II	43.48%	10	60.00%	40.00%	-253% ~ -197%	-211% ~ -146%
房地产	房地产开发	59.43%	63	49.21%	50.79%	-13% ~ 31%	-427% ~ -182%
	房地产服务	55.56%	5	60.00%	40.00%	20% ~ 47%	-441% ~ -220%

数据来源：ifind，东吴证券研究所；数据截至 2023 年 7 月 15 日，后续仍有披露

## 2.6. TMT：关注行业快速创新与投资并行的窗口期

**关注行业快速创新与投资并行的窗口期。**TMT 板块受益于 AI 发展在 2023 年上半年表现亮眼，从中报的基本面数据来看，中报业绩较好的细分领域预计主要为经济复苏带来的传统主营业务需求转暖的领域，包括运营商、通信设备、信创等。往后看，算力板块中光模块确定性最高，订单持续被超预期追加，需求将持续改善，板块景气度高企，相关公司均将不同程度受益。游戏行业在中报及以后恢复较好，AI 应用中游戏率先落地，且版号常态化以来 5、6 月至暑假新游上线加速、Q2 往后 AI 游戏不断出炉带动行业的业绩和估值回暖。展望后期，TMT 方面，我们认为中长期海内外持续加码布局 AI 趋势明确，关注 AI 大模型以及其落地对算力基础设施、计算机信息服务等产生的需求；同时关注 AI 应用端落地，将刺激游戏、广告、教育、影视等行业释放新潜能。

表14：TMT 行业中报业绩分析

一级行业	行业业绩分析
电子	电子去库周期尾声仍未走完，消费电子需求持续疲软，但亮点在于 Q2 环比增速表现较好，原因可能在于人工智能驱动电子行业景气度向上。2023 年下半年将继续聚焦人工智能和自主可控产业的发展，由于此前国外的出口管制问题促进我国的半导体设备材料国产化的推进，AI 的持续爆火也将进一步刺激芯片相关产业规模的扩大。尽管上半年消费电子等处于去库存的状态，但随着逐渐的弱复苏状态及库存回落，下半年将有望回升。
通信	通信行业整体保持稳健增长。受人工智能和数字经济的快速发展，政策的支持，市场对于通信设备的需求逐步增长，通信服务的运营商也加大创新业务的布局，行业整体趋势稳中有进。
计算机	随着 AIGC 产业的快速发展，计算机行业也迎来了新的增长周期。与自动驾驶、AI 服务区相关的产业景气度上升，AI 大模型的落地将对算力基础设施、计算机信息服务等持续产生需求。
传媒	今年春节以来，传媒板块行情逐步复苏。1) 游戏行业版号发放增多，业绩或取得增长，AI 赋能下的降本增效可能需要在下半年或明年实现；2) 影视院线在国家政策的大力支持下，行业复苏态势明显，国内电影市场迎来全面回暖。展望后续，随着 AI 技术快速发展加之监管放松的催化之下，重点关注“AI+”的应用落地，将刺激游戏、广告、教育、影视等行业释放新潜能。

数据来源: ifind, 东吴证券研究所

表15: TMT 行业中报业绩预告披露和利润增速情况 (单位: 个, %)

申万一级	申万二级	披露率	披露数量	向好比例	下降比例	H1同比增速	Q2环比增速
电子	半导体	21.43%	30	20.00%	80.00%	-62% ~ -56%	53% ~ 96%
	元件	22.22%	12	25.00%	75.00%	-73% ~ -60%	169% ~ 358%
	光学光电子	31.18%	29	37.93%	62.07%	-307% ~ -247%	-29% ~ 37%
	其他电子II	26.32%	10	40.00%	60.00%	-24% ~ -4%	184% ~ 283%
	消费电子	25.51%	25	40.00%	60.00%	-22% ~ -7%	20% ~ 63%
通信	电子化学品II	23.33%	7	57.14%	42.86%	-95% ~ -88%	257% ~ 331%
	通信服务	31.82%	14	71.43%	28.57%	173% ~ 300%	-89% ~ 106%
计算机	通信设备	33.33%	30	56.67%	43.33%	-1% ~ 18%	115% ~ 175%
	计算机设备	25.00%	21	52.38%	47.62%	-84% ~ -16%	-169% ~ -33%
	IT服务II	24.80%	31	61.29%	38.71%	57% ~ 148%	-218% ~ -181%
传媒	软件开发	22.22%	30	60.00%	40.00%	45% ~ 76%	37% ~ 128%
	游戏II	29.63%	8	50.00%	50.00%	-8% ~ 13%	-47% ~ -12%
	广告营销	34.48%	10	50.00%	50.00%	5% ~ 18%	9% ~ 34%
	影视院线	60.00%	12	66.67%	33.33%	203% ~ 250%	-70% ~ -11%
	数字媒体	23.08%	3	66.67%	33.33%	1588% ~ 2145%	-31% ~ 32%
	社交II	0.00%	0	未披露	未披露		
出版	出版	10.34%	3	100.00%	0.00%	47% ~ 85%	-88% ~ 120%
	电视广播II	50.00%	7	71.43%	28.57%	-895% ~ 7294%	-235% ~ 54%

数据来源: ifind, 东吴证券研究所; 数据截至 2023 年 7 月 15 日, 后续仍有披露

## 2.7. 公共服务: 出行链稳步恢复, 电力表现强势

**出行链稳步恢复, 电力表现强势。**随着多重负面逐步消退, 机场航空恢复明显, 且主动布局消费复苏, 行业运力投放提升, 营收规模取得增长。往下半年看, 暑运当前表现较好, 三季度或进一步业绩增长。电力行业受益于煤炭原材料价格下行, 其中火电表现强势。展望后期, 公共服务行业, 我们认为经济复苏下的出行链业绩持续向上具有较高确定性, 电力行业也将进一步受益于成本下降, 政策端如火电保供、电力市场化改革等政策有望加速推出, 电力板块景气度或将延续。

表16: 公共服务行业中报业绩分析

一级行业	行业业绩分析
交通运输	1) 航空机场行业, 多重负面影响逐步消退, 服务类消费迅速恢复, 民航市场明显回暖, 行业运力投放逐步增加, 营收规模同比增长; 2) 航运港口, 在全球经济增长开始放缓和地缘政治影响下, 干散货运输市场供需基本面转弱, 市场运价面临下行压力, 波罗的海超灵便型运价指数 (BSI) 均值同比下降 61.24%。
公用事业	1) 电力行业, 年初以来, 电改政策加速推进, 光风发电比例提升、煤价下跌使发电成本下降、毛利率上升, 电力公司整体营收规模扩大。2) 燃气行业, 上年同期因气候异常、上游气源紧张、气源价格上涨等因素, 行业采购成本大幅上升, 居民和工商业用气下游终端销售价格未顺价调整, 居民和工商业用气销售毛利率比上年同期下滑。

数据来源: ifind, 东吴证券研究所

表17: 公共服务行业中报业绩预告披露和利润增速情况(单位: 个, %)

申万一级	申万二级	披露率	披露数量	向好比例	下降比例	H1同比增速	Q2环比增速
交通运输	物流	36.96%	17	35.29%	64.71%	27% ~ 40%	27% ~ 51%
	铁路公路	35.29%	12	75.00%	25.00%	1283% ~ 1696%	-16% ~ 49%
	航空机场	91.67%	11	100.00%	0.00%	77% ~ 83%	7% ~ 58%
	航运港口	23.53%	8	37.50%	62.50%	-69% ~ -69%	31% ~ 35%
公用事业	电力	50.52%	49	71.43%	28.57%	616% ~ 779%	48% ~ 105%
	燃气II	29.03%	9	55.56%	44.44%	389% ~ 511%	-52% ~ 11%

数据来源: ifind, 东吴证券研究所; 数据截至 2023 年 7 月 15 日, 后续仍有披露

### 3. 业绩超预期: 线索聚焦产业趋势和政策指引领域

以股票市场对公司中报业绩预告的反应, 筛选取得业绩超预期的公司, 分析超预期的景气线索集中在产业趋势和政策指引领域: 快速发展的新能源领域(电网设备、光伏、风电、充电桩), 受益于原材料成本下降且需求增长的电力行业(火电), 下游需求增长迅速且“出海”订单充足的汽车行业(重卡、客车、汽车零部件), 受益于产业链发展的相关设备行业(光伏设备、锂电设备、轨交设备、工业机器人、工业自动化), 一带一路相关的交运行业(跨境物流), 市场不抱太大预期关注不高但业绩惊喜的部分消费领域(家电家居, 饮料乳品, 零售商场), 人工智能推升景气同时业绩有落地验证的部分 TMT 领域(通信设备、光模块、传媒影视)。

表18: 快速发展的新能源领域与受益于原材料成本下降的电力行业(单位: %)

申万二级	名称	预警类型	业绩高增原因	H1同比增长	Q2环比增长
电池	曼恩斯特	预增	锂电池市场新增和替代需求共振	80% ~ 105%	16% ~ 41%
电机II	通达动力	预增	各电机业务领域全面发力, 营收增长	55% ~ 85%	-2% ~ 36%
电网设备	华明装备	预增	电力设备业务强势增长, 海外业务增长幅度较大	50% ~ 62%	37% ~ 54%
电网设备	三星医疗	预增	智能配用电板块订单充足, 医疗板块经营管理提升	114% ~ 179%	78% ~ 164%
风电设备	大金重工	预增	出口海工产品本期交付, 自营风电场并网发电	45% ~ 60%	141% ~ 176%
光伏设备	协鑫集成	预增	中标国央企组件项目, 销售量和营业收入大幅提升	167% ~ 220%	168% ~ 242%
其他电源设备II	盛弘股份	预增	储能与充电桩业务收入大幅增长	139% ~ 187%	60% ~ 113%
电力	甘肃能源	预增	风电光伏项目陆续投产发电	64% ~ 68%	764% ~ 776%
电力	露笑科技	扭亏	精密制造端业务快速发展, 导致增收	427% ~ 487%	44% ~ 89%
电力	粤电力A	扭亏	发电收入明显增长, 火电业务盈利能力上升	158% ~ 169%	705% ~ 874%
电力	长青集团	预增	营业收入大幅增长, 燃料成本下降导致毛利率提升	1428% ~ 1755%	235% ~ 328%

数据来源: ifind, 东吴证券研究所; 数据截至 2023 年 7 月 15 日, 后续仍有披露

表19: 下游需求增长和“出海”订单充足的汽车行业(单位: %)

申万二级	名称	预警类型	业绩高增原因	H1同比增长	Q2环比增长
汽车零部件	苏常柴A	扭亏	单缸柴油机销量增长; 非经常性损益	922% ~ 1128%	301% ~ 427%
汽车零部件	中原内配	预增	主营产品销量大幅增长, 全面降本增效	87% ~ 108%	13% ~ 37%
汽车零部件	无锡振华	预增	订单量大幅回升, 分拼总成加工业务规模效应凸显	67% ~ 79%	29% ~ 45%
汽车零部件	均胜电子	扭亏	各项业务继续保持稳健增长, 降本增效措施取得成效	552% ~ 552%	37% ~ 37%
汽车零部件	天润工业	预增	产品销量保持增长, 内部降本增效	50% ~ 70%	-12% ~ 13%
汽车零部件	潍柴动力	预增	重卡相关产品销量高速增长, 新兴业务营收不断增加	50% ~ 70%	-7% ~ 19%
汽车零部件	飞龙股份	预增	出口增加且产品销量保持一定增速, 采购成本降低	440% ~ 524%	-8% ~ 21%
汽车零部件	双环传动	略增	主要产品销量保持稳步增长, 内部降本增效	39% ~ 47%	5% ~ 16%
汽车零部件	玲珑轮胎	预增	产品销量大幅增长且成本降低, 降本增效	368% ~ 441%	43% ~ 81%
汽车零部件	三联锻造	预增	毛利率较高的订单大幅增加, 净利润有所增加	29% ~ 53%	-6% ~ 30%
汽车零部件	科华控股	扭亏	订单增加使销售增长及汇兑收益, 降本增效	211% ~ 233%	20% ~ 65%
汽车零部件	三角轮胎	预增	主营业务销量增长明显, 降本增效提高盈利水平	174% ~ 183%	57% ~ 65%
汽车零部件	博俊科技	预增	订单充足, 产品收入增长较快; 非经常性损益	125% ~ 157%	50% ~ 85%
汽车零部件	凌云股份	预增	高附加值订单比例提升, 新能源相关产品销量增长	107% ~ 128%	151% ~ 186%
汽车零部件	亚太股份	预增	降本增效, 提升产品毛利率	103% ~ 127%	-30% ~ -9%
商用车	中通客车	预增	高附加值产品销量增加, 降本增效	82% ~ 137%	-6% ~ 52%
商用车	中国重汽	预增	持续优化产品及业务结构, 产品销量实现较好增长	45% ~ 65%	8% ~ 36%

数据来源: ifind, 东吴证券研究所; 数据截至 2023 年 7 月 15 日, 后续仍有披露

表20: 市场不抱太大期望但业绩惊喜的部分消费领域(单位: %)

申万二级	名称	预警类型	业绩高增原因	H1同比增长	Q2环比增长
家居用品	东鹏控股	预增	零售渠道营收大幅增长且数字化项目稳步推进	203% ~ 248%	30198% ~ 34784%
家居用品	悦心健康	扭亏	瓷砖销售及租赁业务增长, 减少经营性亏损	1900% ~ 2133%	2220% ~ 2481%
一般零售	汇嘉时代	预增	主营业务收入及毛利率稳步提升, 经营费用同比下降	62% ~ 92%	-71% ~ -48%
一般零售	重庆百货	预增	零售主营业务稳定增长	51% ~ 65%	-12% ~ 5%
旅游及景区	长白山	扭亏	旅游业复苏, 收入增加	117% ~ 117%	496% ~ 496%
专业服务	兰生股份	扭亏	会展业务全面恢复; 非经常性损益	608% ~ 608%	2331% ~ 2331%
专业服务	华测检测	略增	多板块协同发展使经营业绩稳健增长; 非经常性损益	17% ~ 21%	93% ~ 103%
非白酒	珠江啤酒	略增	优化产品结构, 降本增效	10% ~ 20%	198% ~ 234%
休闲食品	甘源食品	预增	全渠道发展营收稳健增长, 采购成本降低	180% ~ 211%	8% ~ 32%
饮料乳品	燕塘乳业	预增	对外开拓新市场, 新渠道促进销售增长, 降本增效	50% ~ 75%	106% ~ 157%
饮料乳品	佳禾食品	预增	营收大幅增长, 成本降低毛利增长	291% ~ 332%	8% ~ 30%
家电零部件 II	长虹华意	预增	增收增效降本, 汇率变动, 原材料价格同比下降	76% ~ 113%	22% ~ 70%
小家电	开能健康	预增	成本回归正常水平, 美元升值带来汇兑收益	67% ~ 108%	113% ~ 191%
小家电	莱克电气	略增	提升高附加值业务占比, 降本增效	3% ~ 26%	67% ~ 126%
中药 II	特一药业	预增	核心产品销量增长, 加大潜力产品市场开发	136% ~ 152%	-63% ~ -53%

数据来源: ifind, 东吴证券研究所; 数据截至 2023 年 7 月 15 日, 后续仍有披露

表21: 受益于产业链发展和一带一路相关的设备和交运领域(单位: %)

申万二级	名称	预警类型	业绩高增原因	H1同比增长	Q2环比增长
工程机械	海伦哲	预增	一主要子公司营业收入大幅增长, 拉动净利润增长	52% ~ 62%	77% ~ 95%
工程机械	安徽合力	预增	锂电新能源叉车及国际化业务增长	40% ~ 60%	30% ~ 63%
轨交设备II	天宜上佳	预增	光伏新能源业务板块战略提升公司核心竞争力	73% ~ 94%	76% ~ 109%
轨交设备II	长青科技	略增	主要原材料价格下降, 产品毛利率提高	31% ~ 45%	34% ~ 60%
通用设备	智能自控	预增	拓展市场, 降本增效, 产能释放, 规模效率	70% ~ 100%	111% ~ 166%
通用设备	纽威数控	略增	开拓海外市场, 海外营收占比提高	27% ~ 34%	6% ~ 17%
专用设备	林州重机	预增	产量增加, 高端产品订单占比提高	3747% ~ 5008%	35% ~ 112%
航运港口	中远海控	预减	持续优化财务结构, 数字化全程供应链服务增长	-74% ~ -74%	32% ~ 32%
物流	顺丰控股	预增	速运物流业务实现稳定健康增长, 降本增效	60% ~ 68%	34% ~ 45%
物流	嘉友国际	预增	跨境物流业务快速增长, 非洲业务带来新的业绩增长	55% ~ 75%	25% ~ 54%

数据来源: ifind, 东吴证券研究所; 数据截至 2023 年 7 月 15 日, 后续仍有披露

表22: 人工智能推升高景气, 业绩有落地验证的部分 TMT 领域(单位: %)

申万二级	名称	预警类型	业绩高增原因	H1同比增长	Q2环比增长
广告营销	分众传媒	预增	广告需求逐步回暖, 数字化手段降本增效	53% ~ 62%	28% ~ 42%
影视院线	奥飞娱乐	扭亏	经营效率提高降本增效, 海运价格降低毛利率改善	287% ~ 343%	100% ~ 190%
IT服务II	今天国际	预增	企业自动化数字化需求旺盛, 公司项目规模大幅增加	78% ~ 97%	6% ~ 27%
计算机设备	锐明技术	扭亏	海外业务大幅增收, 降本增效带来期间费用降低	169% ~ 182%	29% ~ 70%
软件开发	新致软件	预增	加大对金融行业、企业服务行业研发投入	195% ~ 250%	171% ~ 240%
通信服务	梦网科技	预增	发展新业务, 其利润不断增长	647% ~ 861%	118% ~ 209%
通信服务	蜂助手	略增	数字化虚拟商品服务保持增长	16% ~ 41%	2% ~ 47%
通信设备	海能达	预增	业务拓展和管理变革, 主营业务企稳回升	449% ~ 632%	307% ~ 342%
通信设备	广哈通信	预增	利用优势实现业务增长; 非经常性损益	1270% ~ 1644%	1575% ~ 1951%
通信设备	中际旭创	略增	高端产品销量增加, 持续降本增效	12% ~ 36%	20% ~ 68%

数据来源: ifind, 东吴证券研究所; 数据截至 2023 年 7 月 15 日, 后续仍有披露

表23: 当满足以下条件之一, 判定为中报业绩预告超预期

日期	筛选条件
披露日交易日	“净利润断层”现象, 即业绩公告后首个交易日的最低价高于上个交易日的最高价, 或者首个交易日的最高价低于上个交易日的最低价
披露日截止日	一致预测归属母公司净利润1周变化率发生变化

数据来源: ifind, 东吴证券研究所

## 4. 风险提示

**业绩预告未完全披露, 与实际结果有出入:** 截至 2023 年 7 月 15 日, 中报业绩预告披露率不足 40%, 某些行业的披露数量较少, 代表性可能较差, 从而与实际结果有出入。

**行业业绩分析出现偏差:** 行业业绩分析以披露中报个股的业绩变动原因为基础, 仅有文字性表述, 没有具体数据, 因此分析主要为行业概括, 缺少数据验证, 对业绩的分析可能出现偏差。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>