

2020.5.20

首席市场分析师：赵伟
执业证书编号：S1220511020009
TEL：0731-85832387
Email：zhaowei@foundersc.com

相关研究

请务必阅读最后特别声明与免责条款

自五月以来，中国基本全面解封，生产与消费端已基本恢复正常。“两会”确定于5月21日召开，鉴于此次疫情的特殊情况，市场对今年“两会”充满期待，全年经济目标、货币政策以及财政赤字率等是市场关注的重点，不但关系到政策释放力度，经济修复程度，也关乎到A股市场走势及结构行情所在。

我们对近10年间的申万各行业5月行情以及近20年间“两会”召开后一周及一月行情进行了复盘，通过综合对比上涨概率和平均涨幅，我们发现5月表现可能优于其他行业的行业为电子、食品饮料、计算机、生物医药；近20年来“两会”召开后表现较好的为房地产、非银金融、建筑材料、建筑装饰等，近5年来“两会”召开后表现较好的为军工、计算机、机械设备、建筑装饰。

本次报告在上篇报告的基础上，对我们使用的PEG模型进行了较大的改动及优化。由于此次疫情影响，全市场业绩受到较大冲击，各财务指标都出现了不同程度的下降，如继续按照之前的条件进行选股，全市场没有可以入选组合的个股，在此情况下我们放宽了各指标的筛选条件。

我们的观点非常明确，有“危”必有“机”，事件性因素只能在短期内影响股市运行节奏，但不改变市场内在运行趋势。此次美国对华为限制再度升级，旨在在高端制造业维持其领先优势，同时将中低端制造业“回流”美国，而中国政府高层近日也提出以新型举国体制优势，大力抓紧布局战略性新兴产业、未来产业，提升产业基础高级化、产业链现代化水平，中长期看电子、计算机、半导体及芯片等科技股仍是利好。

风险提示：组合内成长股高 β 性，股价波动性较高；政策的不确定性；疫情出现新一轮爆发；市场风格的不确定性

1 PEG 指标的意义及内涵

1.1 “两会”即将召开背景下，PEG 指标的意义

如果说当前市场关注什么，我们认为，内在关注即将召开的今年“两会”政府工作报告内容，外在关注中美关系中长期走向，这不但关系到 A 股市场中长期走势，也关系到全球金融市场能否稳定，这从“五一”长假期间外盘走势及长假前后 A 股走势就可窥见一斑。

那么对于即将召开的“两会”，哪些内容将决定 A 股中长期走势，决定 A 股结构行情所在？我们的观点如下：

5 月下旬即将召开的“两会”之所以比以往更受市场关注，原因在于受疫情全球爆发影响，往年正常 3 月初召开的“两会”推迟到了今年 5 月下旬。我们认为，5 月下旬召开的“两会”意义非常重大，将标志着疫情造成的严重负面影响基本宣告结束了，国内政治活动、经济活动及社会活动将全面恢复到正常状态，开启疫后重建之程。在生产重归常态化后，在疫后重建中，该如何确定经济发展方向，这才是市场关心的主要问题，也将决定资本市场走向。

其一、今年经济目标如何确定。受疫情影响，今年一季度国内 GDP 同比回落 6.8%，二季度全球疫情扩散，在 4 月 PMI 分类指数中，新出口订单环比回落 12.9，进口环比回落 4.5，尽管 5 月之后，以美国为代表的全球主要经济体逐步重新开放并复工，外需会有所改善，但二季度进出口同比大幅回落仍是大概率事件。我们一直强调，今年一切经济活动的主要矛盾就是稳增长，但内外需不足将制约国内经济回升速度，那么今年经济增速目标如何定，定多少，还是不定，这是市场关注的核心问题，将决定着未来货币政策及财政政策的释放程度。

其二、今年货币政策如何确定。每年“两会”政府工作报告中的货币政策提法，都是市场所关注的，这将决定这一年货币政策基本取向。今年，疫情给经济造成非常大的负面影响，从今年疫情爆发后的历次高层会议上，都再三强调两个“更加”的货币政策及财政政策，那么两个“更加”也将有望在“两会”政府报告中提出，今年货币政策保持适度宽松是大概率事件，但是否“逆周期调节”将具有不确定性。稳定的货币政策环境，将有利于国内金融市场稳定，A 股市场整体稳定运行。

其三、今年财政赤字将是多少。每年“两会”政府工作报告中都会提出财政政策总基调，尤其是财政赤字是多少，财政投资方向，是市场关注的重点。两个“更加”政策决定了在今年的政府工作报告中，财政赤字有望大幅提升，市场预期从去年 2.8% 提升到今年 3.5%，能否超越市场预期，不但决定财政在拉动经济中的投资力度，也从侧面反映出今年货币政策动态。我们一直强调，财政政策决定 A 股结构性行情所在，今年市场关注更加积极的财政政策如何在新基建上发力，这是今年政府工作报告的一大看点。

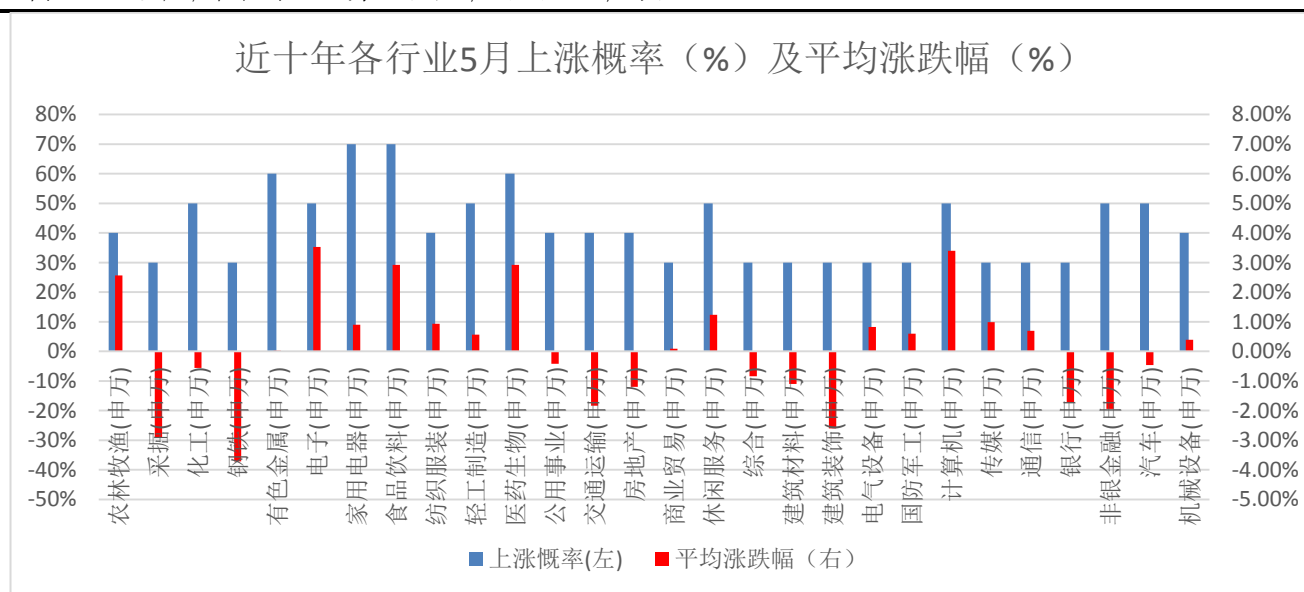
其四、资本市场发展如何定调。每年“两会”政府工作报告中都会有资本市场工作重心的明确，令人记忆犹新的是，2006 年及 2007 年的两届政府工作报告中都提出了“大力发展资本市场”，这两年 A 股市场走出了波澜壮阔的大牛市，当年 6124 点的历史性高点至今让人津津乐道，至今也未能再突破。

近两年资本市场改革向纵深发展，去年推出科创板并试行注册制，是A股市场增量改革，今年明确提出创业板试行注册制，对A股市场而言是存量改革，增量与存量都实施了改革，为A股市场全面改革铺平了道路。我们认为，资本市场改革的目的，就是要发挥好资本市场两大功能，即直接融资功能即资源配置功能，推动国内经济动能加速转换，那么今年政府工作报告将资本市场排在金融领域那个位置，将如何描述资本市场发展方向，不但决定着资本市场在未来经济活动中的地位，也将决定着A股中长期牛市的运行节奏。

其五、房地产调控将如何强化。每年“两会”的政府工作报告中，近些年来都有房地产市场调控基调。楼市与股市间基本呈“跷跷板”现象，这个“跷跷板”孰重孰轻将由政策所主导，也将决定投资资金流向，谁在经济活动中的地位越高，谁会成为政策的“蓄水池”，谁就会吸引资金流入，谁的投资环境就越好，另一方则处于弱势。当前，国内经济受疫情影响，出现负增长，稳增长成为经济活动首选，是坚持“房住不炒”，充分发挥资本市场优势，利用疫情危机的“机”来加快经济动能转换，还是对房地产调控政策适度调整，将决定A股相当长一段时期内走势。

通过对过去10年间A股市场五月各行业的表现进行统计，综合考量上涨概率以及平均涨跌幅，5月份电子、计算机、生物医药、食品饮料表现有望强于其他行业。

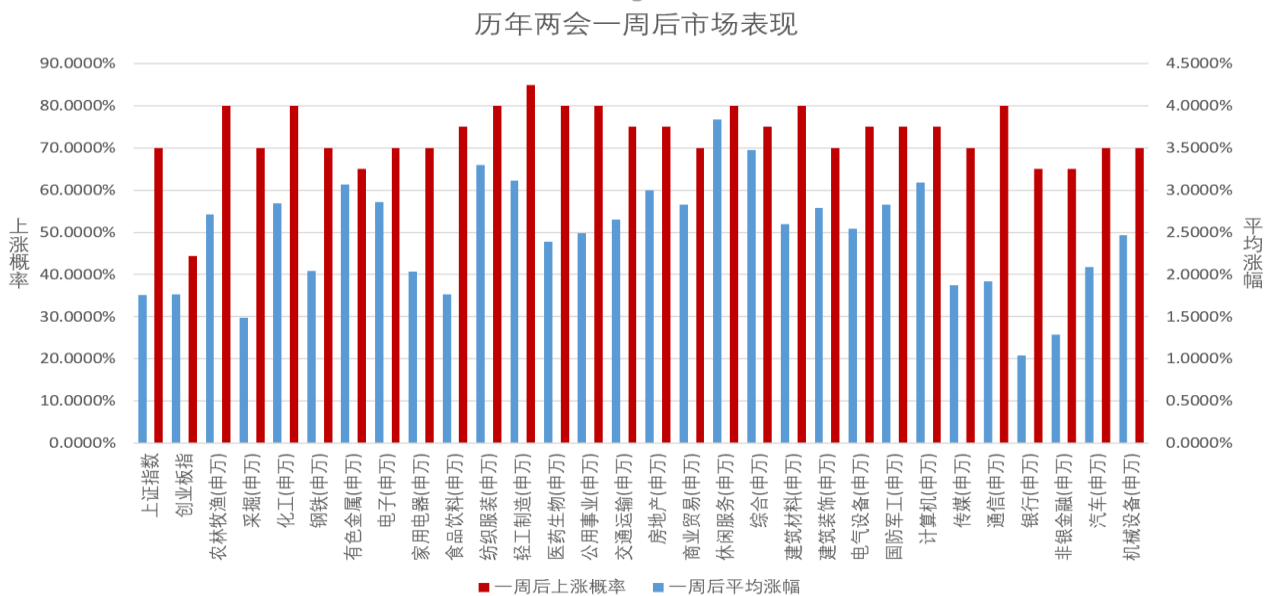
图表1：近十年来各行业5月上漲概率(%)及平均涨跌幅



资料来源：方正证券研究所 wind

同时，我们也对近20年来，“两会”召开后的市场表现做了统计，分别按照“两会”召开后一周和召开后一月的市场表现来看，大盘在近20年间，“两会”召开后一周的上涨概率为70%，平均上涨幅度为1.76%，涨幅最高的为2000年的7.02%。分行业看，“两会”召开的一周后表现较好的为休闲服务、轻工制造、纺织服务、有色金属等防御板块。

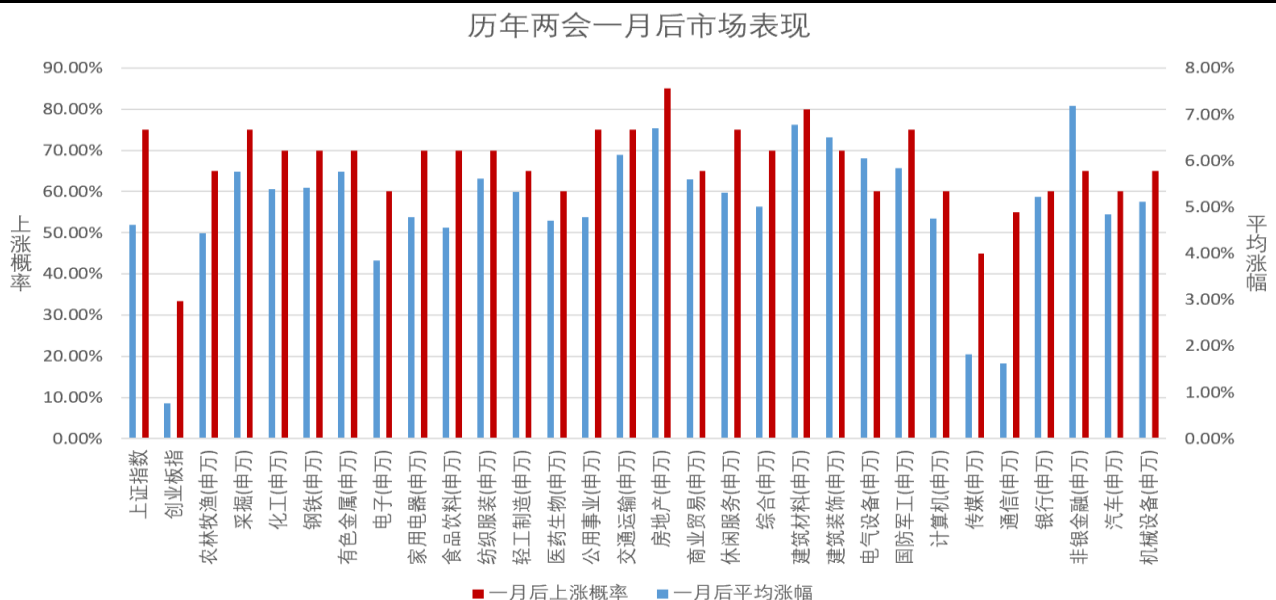
图表2： 历年两会召开一周后市场表现



资料来源：方正证券研究所 wind

“两会”召开一月后大盘的上涨概率 75%，平均上涨幅度为 4.62%，涨幅最高的为 2007 年的 22.73%。分行业看，表现较好的有房地产、非银金融、建筑材料、建筑装饰、电气设备等。历史上，“两会”期间都会出台房地产相关政策，而在之前的 20 年间，受益于宽松的楼市政策，房地产行业在“两会”召开后都有不错的行情；非银行业受政策更为明显，可以看到非银板块上涨概率低于大盘上涨概率，但其平均涨幅确实各行业最高，说明非银板块在市场释放出较为明显的流动性宽松信号时，非银板块将获得较大幅度的上涨。

图表3： 历年两会一月后市场表现

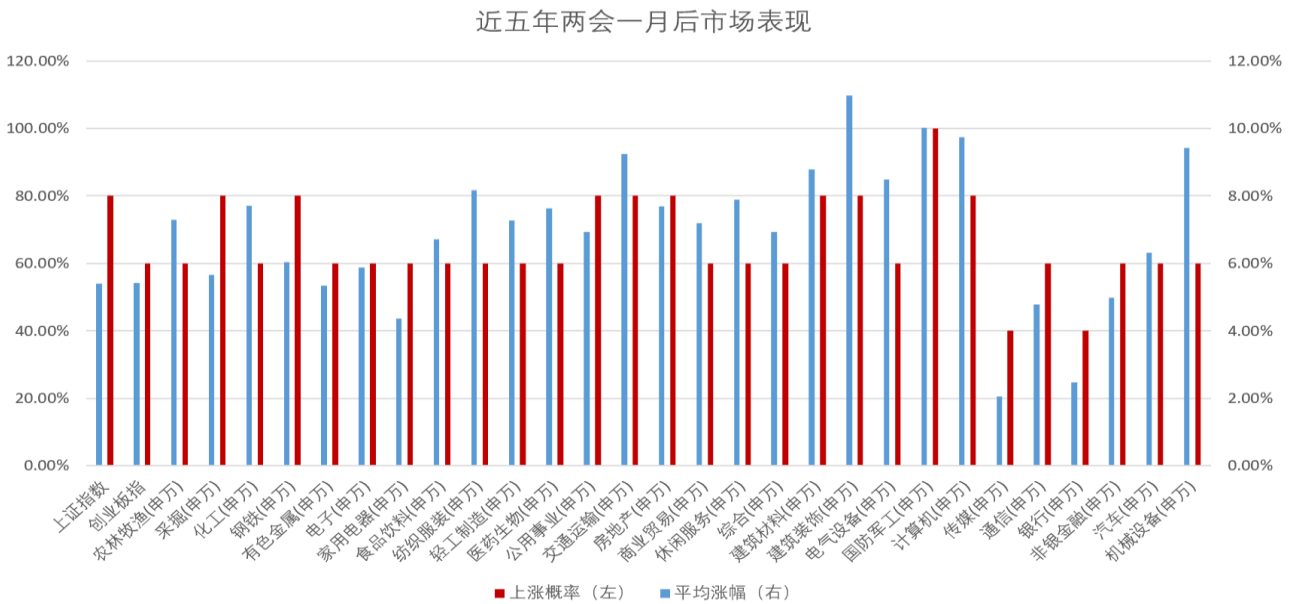


资料来源：方正证券研究所 wind

在近几年中央强调“房住不炒”后，房地产行业“两会”后行情对比之前显著降温，而国防军工行业近五年间 100% 上涨，上涨幅度也有较大提升，这与近几年军费支出的提高也有较大关联，在今年美国军费支出提高的情况下，此次“两会”军费支出有较大概率与美方同步增长；同样出现较大增长的还有计算机板块，说明近年来高科技行业

也在逐渐受到政策较多的资源倾斜。

图表4：近五年两会一月后市场表现



资料来源：方正证券研究所 wind

美国当地时间 5 月 15 日，美国商务部网站发布公告称，限制华为使用美国技术和软件在国外设计和制造半导体。海思半导体更是被直接点名，称其是某些美国商务控制清单 (CCL) 软件和技术直接产品。这意味着美国对华为的限制升级。这一声明也造成了次日科技股的全线回调，国产替代这一概念重新被提起，从目前的情况来看，对比去年美国首次宣布对华为进行限制时的数据可以看出在这一年来华为已逐渐提高国产化替代水平，同时企业库存量较往年大幅增加，可以预见的是即使出现“断供”这类极端情况，华为及华为产业链仍具备一个较长的缓冲期。

同时中共中央政治局常务委员会 5 月 14 日召开会议，会议指出要深化供给侧结构性改革，充分发挥我国超大规模市场优势和内需潜力，构建国内国际双循环相互促进的新发展格局。要实施产业基础再造和产业链提升工程，巩固传统产业优势，强化优势产业领先地位，抓紧布局战略性新兴产业、未来产业，提升产业基础高级化、产业链现代化水平。要发挥新型举国体制优势，加强科技创新和技术攻关，强化关键环节、关键领域、关键产品保障能力。5 月 18 日国家二期大基金对中芯国际的注资也预示着未来政策对于半导体、芯片等涉及“自主可控”、“国产替代”等行业将倾斜更多的资源。

从以上分析可以发现，为实现资产的资源配置优化，A 股市场承载着政策“蓄水池”的作用愈显重要，这也是在 A 股市场逐步开放注册制的逻辑所在，通过市场对企业进行“优胜劣汰”，未来龙头将获得更多的资源倾斜及更高的估值溢价，强者恒强。

短期内虽然仍将存在科技与消费“跷跷板”，进攻与防御“跷跷板”的行情，但这是因为技术上短线大盘上方前期积累了较多筹码导致的，中长期来看，科技作为未来国家竞争的核心，特别是在此次疫情影响下，各国都开始重视完整产业链对于本国经济的影响，中长期来看，科技板块的龙头企业目前大部分在未来都还具有较大的估值空间，而通过新型 PEG 模型可以更准确的挖掘出相关标的。

1.2 PEG 指标的有效性及其优越性

根据我们之前的系列报告，PEG 指标相较于目前市场上使用较广的 PE 指标具有明显的优越性，单纯的运用低 PE 标准在选择被低估的股票时可能会有误导作用，毕竟静态 PE 代表的是公司过往业绩，不能代表未来。有高成长潜力的新兴产业上市公司，通常 PE 较高，而低 PE 的股票，不是成长预期较低就是夕阳产业。单纯考察 PE 指标，所选择的股票可能存在成长前景不佳或是业绩具有较大不确定性的公司。仅单纯的寻找市盈率低的股票而不附加任何条件，很可能会得到一些行业前景不佳的夕阳产业股票。那些行业萎靡或企业濒临破产边缘的公司，或面临因诉讼导致潜在致命打击的公司，或仅靠变卖资产或投资盈利的公司，因股价较低也会导致市盈率较低。

而 PEG 指标解决了市盈率面临的一个问题，那就是对于价值评估标准的选择，这也是 PEG 指标选股法最大的优势所在。PEG 综合考察价值和成长性的“共振”，用它可以找出有良好盈利增长率且市盈率较低的股票。

在之前的系列报告中，我们不断对旧 PEG 模型进行改良，及时考虑到外部环境、行业政策等变化因素，用企业未来业绩预估来给上市公司股票定价存在较高的估值风险。在改良时，我们对 PE 值的选取为扣除非经常性损益的滚动 PE。选用这一指标主要为了反映个股真实的市盈率，静态市盈率即 PE 显然不适用，若使用动态 PE 值则又将涉及到对企业未来盈利状况的判断，不符合我们对于降低风险的要求，因此我们选择使用滚动市盈率，同时为了剔除非经常性损益对于市盈率的影响，最终我们选用扣除非经常性损益的滚动 PE 作为分子。

其次，关于 G 值的选取，G 值的内涵在于要能真实反映企业成长能力，而同时我们要规避在对企业未来盈利能力的预判时可能面对的风险，因此我们选择使用历史增长速率来计算 G 值，而为了体现企业真实的盈利能力与成长能力，考虑到每股收益、净利润以及归母净利润存在较大的腾挪空间，我们选用 2016 至 2018 年主营业务利润的复合增速来计算 G 值，其不仅剔除了企业非经常性损益的影响，也剔除了靠出售资产、投资收益，甚至接受补助等途径来增加利润扭亏为盈的企业。

在使用新 PEG 指标对全部 A 股计算后，筛选出 PEG 值位于 0~1 区间的个股，若 PEG 值高于 1 则代表企业存在一定程度的价值高估，风险较大，若 PEG 值为负则不予考虑，PEG 值介于 0~1 间则代表企业有较大成长空间且企业价值被低估，计算结果大概有 600 只个股入选。在此基础上，我们对选取出来的个股添加其他条件进行进一步筛选。

进一步筛选的本质仍然要围绕 PEG 指标的内涵，即综合考虑企业的价值与成长性，而使用 PEG 指标本身便存在一定的限制性，即最好选择那一类稳定增长，有核心竞争力的企业，不能用于以下四类公司：周期类上市公司、短期业绩大幅增长类上市公司、项目类公司或高度依赖融资来产生高增长的公司。这是因为周期性行业利润基础不稳定，使用 PEG 容易造成误差；短期业绩大幅增长类上市公司因其一次性成长率偏高而容易造成 PEG 值偏低的假象，其增长速度并不具有稳定性，项目类公司和依靠融资产生高增长的公司同样具有这一类问题，因此需要剔除掉，考虑到后两种企业在剔除上存在一定的操作性难度，因此我们仅将周期性行业以及短期业绩大幅增长类上市公司剔除掉。

同时为了进一步挑选出拥有良好成长能力的企业，我们仅挑选主营业务利润 2016-2018 年复合增速达到 30% 以上，净利润同比增速达到 30%

以上，净资产收益率同比增速达到 15% 以上的个股，最终得出了 69 只个股。我们将这 69 只个股进行回归测试，测试区间为报告当日 2019 年 2 月 21 日至 2019 年 11 月 5 日，业绩基准为上证综指。

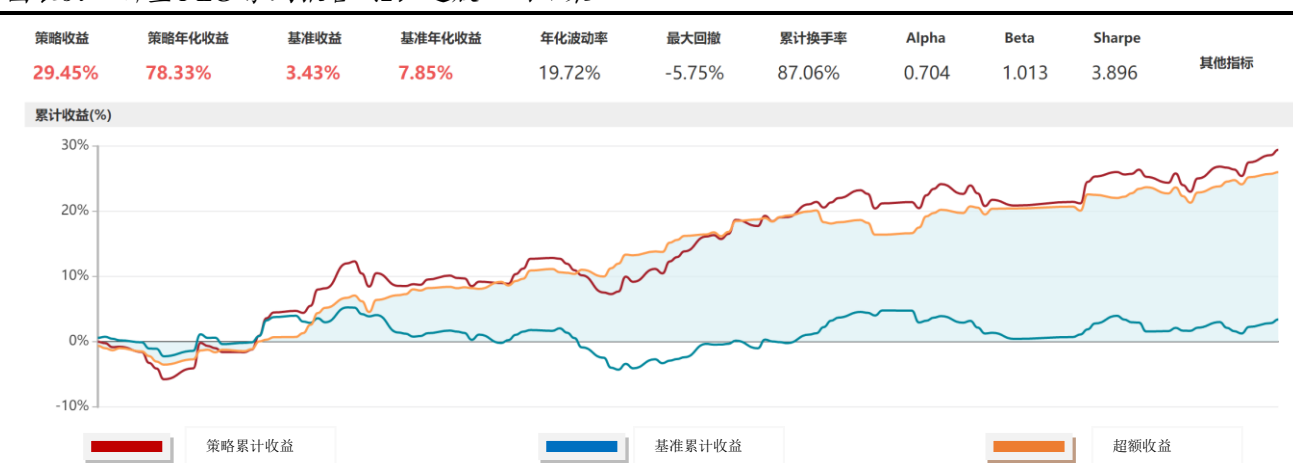
图表5： 新型 PEG 系列报告 (1) 选股回测结果



在第一篇报告的基础上，我们推出了第二篇新型 PEG 指标研究报告，为了迎合即将来临的科创板，我们当时对 PEG 模型再次进行了改良，出于对科创板面试后未来市场的良好预期，我们放宽了筛选标准，在 G 值的计算上，我们将计算个股三年间的主营业务利润复合增速调整为计算个股两年间的主营业务利润复合增速，并且将一部分涉及到新能源、新材料、节能环保等将被重点推荐进入科创板的周期性行业个股重新纳入指数计算。在经过以上改良后，我们根据 2017 年至 2018 年的年报数据，筛选出了 72 只个股。

同样的，我们对其进行了回归测试，测试区间为报告当日 2019 年 5 月 28 日至 2019 年 11 月 5 日，业绩基准为上证综指。

图表6： 新型 PEG 系列报告 (2) 选股回测结果

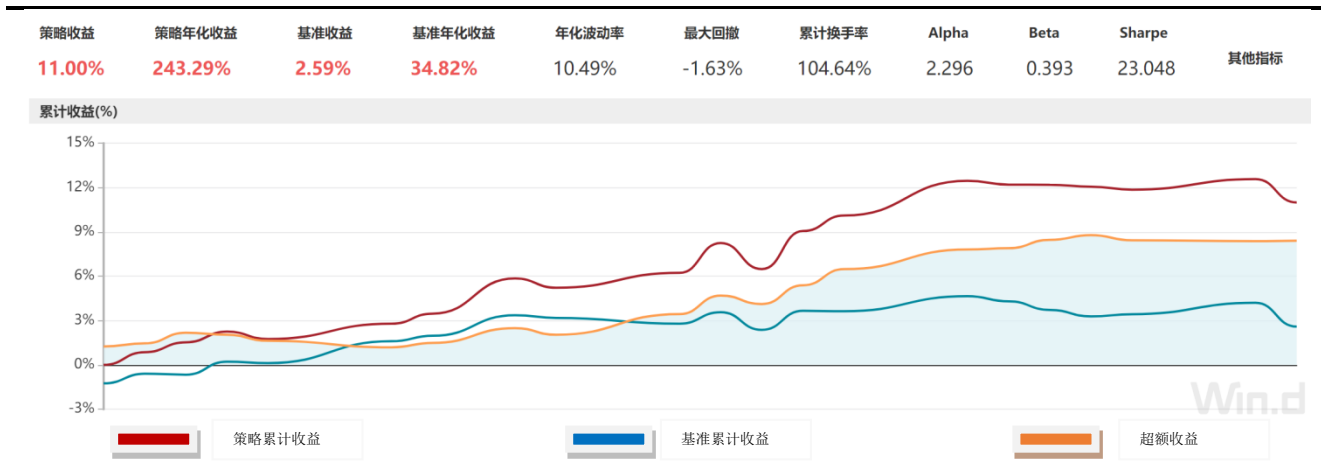


由选股回测的结果可以看出，新 PEG 模型在以上市公司的业绩报告为基础进行计算后，筛选出来的个股基本能跑过大盘指数，获得可观的超额利润。

之后在 PEG 系列报告 (3.1) 中，我们基于对市场的判断，放宽了筛选标准，首次将非银金融行业纳入了组合中，并对数据再次进行了更新，最后选出了 57 只个股，同样的我们对这 57 只个股进行回测，测

试区间为报告推出日 2019 年 12 月 23 日至 2020 年 1 月 21 日，业绩基准为沪深 300。

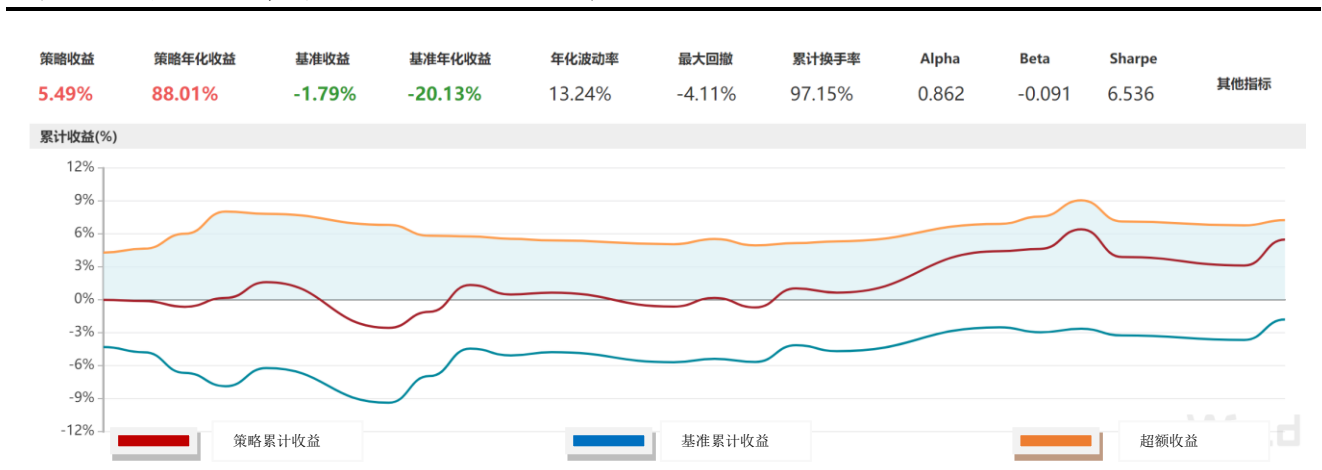
图表7： 新型 PEG 系列报告 (3.1) 选股回测结果



可以看到同期沪深 300 上涨 2.59% 的情况下，组合上涨了 11.00%，其中对组合收益正向影响较大的为半导体、电子等科技股。

在之前报告的基础上，我们再次对模型进行了优化，添加了一致预期营业利润（未来 12 个月）这一指标，并通过新添加的指标进行 G 值的计算。通过这一优化，新型 PEG 模型加强了对企业未来盈利能力的预测准确性，我们坚持的“既立足于现在，又展望未来”有了更为坚实的数据支撑。同时考虑到上篇报告推出时，“新基建”的兴起，基建、地产受到逆周期加码，对以上行业放宽了一定筛选条件。最终进入组合的有 72 只个股，同样的我们对这 72 只个股进行回测，测试区间为报告推出日 2020 年 3 月 16 日至 2020 年 4 月 14 日，业绩基准为沪深 300。

图表8： 新型 PEG 系列报告 (4) 选股回测结果



由回测结果可以看出，在同期沪深 300 下跌的情况下，组合仍旧能获得正向收益，这说明我们对于模型的优化是有效的。

上篇报告中，我们继续对模型进行了优化。考虑到一致预期营业利润（未来 12 个月）这一指标数据每日都将实时更新，为了保证数据的时效性与计算结果的准确性，我们对计算 G 值时的基期营业利润也做了相应的调整，不再使用之前报告中的营业利润（TTM）数据。营业

利润（TTM）指标依靠企业季报为计算依据，单位精度为季度，这将不能满足我们今后计算的精度要求，因此在本篇报告中，我们将通过企业的公开报告，以报告推出日的未来 12 个月营业利润作为预期利润，再以往前倒退两年的 12 个月作为基期营业利润来计算复合增速从而得到 G 值。同时，由于可预见的经济下行压力，整个资本市场业绩在未来的两个季度内都将面临一定的压力，对于未来 12 个月的营业利润预估都将偏低，G 值可能会面临一定地低估，因此对全行业的 PEG 值将放宽一定标准。

同时参考上篇报告组合的业绩归因数据。

图表9： 新型 PEG 系列报告（4）业绩归因

分类	策略		基准		策略-基准		归因分析			
	期末权重	累计业绩贡献	期末权重	累计业绩贡献	期末权重	累计业绩贡献	分配效应	选择效应	互动效应	全部效应
采掘	1.37%	-0.05%	1.50%	-0.07%	-0.13%	0.02%	0%	0.03%	-0.01%	0.02%
传媒	3.15%	0.34%	2.46%	-0.12%	0.68%	0.45%	-0.03%	0.41%	0.08%	0.45%
电气设备	2.83%	0.00%	2.10%	-0.21%	0.73%	0.21%	-0.08%	0.22%	0.07%	0.21%
电子	11.92%	-0.82%	6.52%	-1.03%	5.41%	0.21%	-0.87%	0.62%	0.47%	0.21%
房地产	2.94%	0.12%	4.40%	-0.28%	-1.46%	0.39%	0.1%	0.45%	-0.16%	0.39%
纺织服装	2.52%	-0.32%	0.07%	-0.00%	2.45%	-0.32%	-0.15%	0%	-0.16%	-0.32%
非银金融	5.78%	0.13%	15.20%	-1.14%	-9.42%	1.28%	0.71%	1.49%	-0.93%	1.28%
钢铁	0.00%	0.00%	0.67%	-0.03%	-0.67%	0.03%	0.03%	0.03%	-0.03%	0.03%
公用事业	5.03%	0.83%	2.46%	-0.02%	2.56%	0.85%	-0.02%	0.47%	0.41%	0.85%
国防军工	0.00%	0.00%	1.35%	-0.06%	-1.35%	0.06%	0.06%	0.06%	-0.06%	0.06%
化工	1.59%	0.18%	2.09%	-0.08%	-0.50%	0.27%	0.03%	0.33%	-0.1%	0.27%
机械设备	12.46%	1.25%	2.00%	0.16%	10.46%	1.09%	0.91%	0.03%	0.15%	1.09%
计算机	5.45%	-0.21%	2.61%	-0.19%	2.84%	-0.02%	-0.23%	0.11%	0.11%	-0.02%
家用电器	1.36%	-0.06%	4.89%	-0.15%	-3.53%	0.09%	0.1%	0.05%	-0.06%	0.09%
建筑材料	6.65%	1.05%	1.48%	0.12%	5.18%	0.94%	0.43%	0.11%	0.4%	0.94%
建筑装饰	0.00%	0.00%	2.57%	-0.12%	-2.57%	0.12%	0.12%	0.12%	-0.12%	0.12%
交通运输	1.46%	0.04%	2.80%	-0.16%	-1.34%	0.20%	0.08%	0.26%	-0.14%	0.2%
农林牧渔	9.07%	0.67%	2.55%	0.08%	6.52%	0.59%	0.24%	0.1%	0.25%	0.59%
汽车	1.34%	-0.08%	2.48%	-0.27%	-1.14%	0.19%	0.13%	0.13%	-0.07%	0.19%
轻工制造	4.30%	0.07%	0.24%	0.01%	4.05%	0.06%	0.13%	0%	-0.07%	0.06%
商业贸易	0.00%	0.00%	0.69%	0.01%	-0.69%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.01%	-0.01%
食品饮料	1.31%	-0.11%	10.36%	0.49%	-9.05%	-0.60%	-0.42%	-1.04%	0.87%	-0.6%
通信	2.94%	0.12%	1.76%	-0.35%	1.17%	0.47%	-0.18%	0.42%	0.22%	0.47%
休闲服务	0.00%	0.00%	0.78%	-0.06%	-0.78%	0.06%	0.06%	0.06%	-0.06%	0.06%
医药生物	13.64%	2.46%	8.50%	0.67%	5.13%	1.80%	0.39%	0.91%	0.49%	1.8%

资料来源：方正证券研究所 wind

医药生物、非银金融、机械设备、建筑材料对组合贡献了较大的正向收益，这从侧面说明了我们在上篇报告中进行组合筛选时，对于受到逆周期加码的机械设备、建筑材料、非银、医药生物行业放宽一定筛选条件的操作无疑是较为正确的。

我们认为，根据三月份的 PPI 及 CPI 指数判断，目前国内大部分产业已正常复工，供给端大体上恢复正常，但需求端远远不足，如何拉动内需或为下阶段财政政策发力点，“新”“老”基建共同发力将成为未来一段时间内保证“稳增长”的有效办法之一，因此我们将继续对机械设备特别是高端制造产业以及建筑材料行业放宽筛选条件；同时目前国外疫情未达“拐点”，医药生物行业仍具备一定的估值空间；流动性的进一步宽松，通胀压力减小，未来货币政策预期将具备更大的腾挪空间，非银行业利好因素增加，因此非银金融行业同样放宽筛选标准。

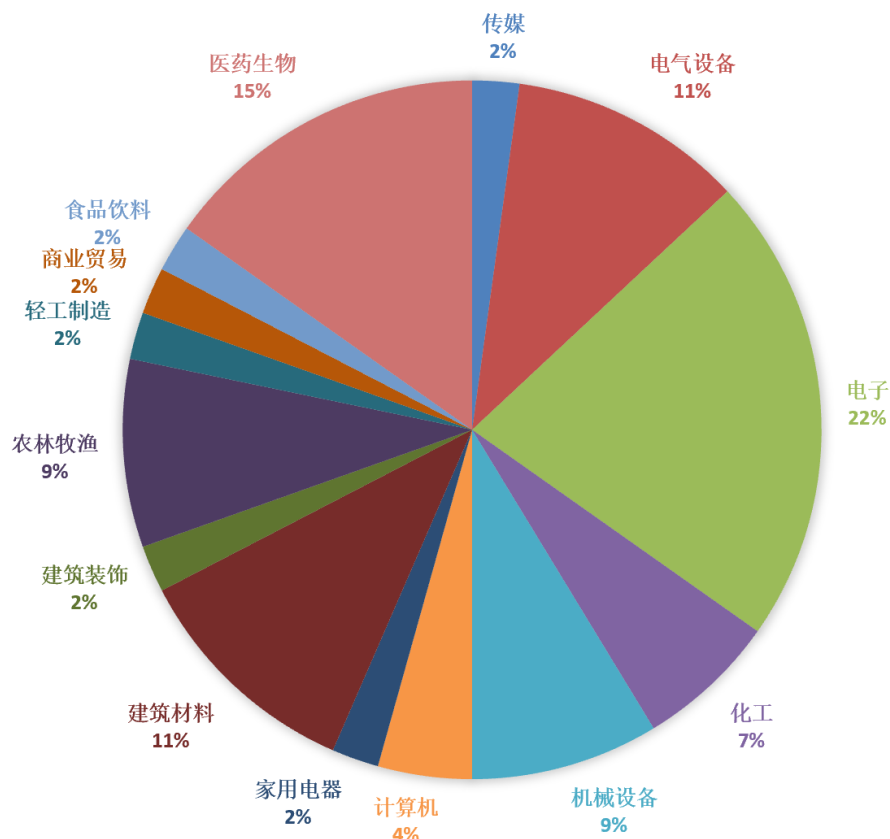
2 新型 PEG 模型的进一步优化

受此次疫情影响，全市场的一季报受影响冲击较大，我们新型 PEG 模型在计算 G 值时已经引入了市场一致预期指标，当期的营业利润数据对于 G 值影响不大，但 ROE 指标以及净利润同比增长指标都是根据当期数据计算，受疫情影响，ROE 指标全市场达到 15% 以上的个股基本没有，而 ROE>15%、净利润同比增速>30% 的标的全市场没有个股满足，在这种情况下，我们放宽了 ROE 和净利润同比增长指标的筛选条件，同时引入了一致预期的 ROE 以及一致预期的净利润同比增长指标，综合考虑上述指标后进行组合的筛选，同时由于未来政策具有较大的不确定性，此次报告我们将不再对某行业放宽筛选条件。

3 新型 PEG 模型在目前形式下的应用

经过上述对模型的优化后，我们总共筛选出了 47 只个股，其行业分布如下图所示：

图表10： 2020 年 Q1 新型 PEG 指标筛选个股行业分布图



资料来源：方正证券研究所 wind

从行业分布中可以看出，目前组合中电子和生物医药行业仍占据较大比重，从模型的意义上看，我们的新型 PEG 模型能够有效避免成长股中价格上涨过高存在估值泡沫风险的个股，从我们的选股结果上看，电子板块在疫情影响下，仍能保持较高的业绩增速，财务指标也好于其他行业，医药受疫情影响也在一季度业绩出现大幅增长。近期美国再次对华为限制再次升级，“国产替代”概念再度被提出，高层也提出要发挥新型举国体制大力发展科技，科技板块中长期仍利好。

从组合总量上看，本次入选组合的个股数量较上次有所减少，这说明疫情对当下经济以及市场的预期都造成了一定的消极影响。

经过筛选的个股分行业列示如下：

电子行业

图表11： 2020 新型PEG 指标筛选电子行业标的

证券代码	证券简称	2018Q1营业 利润 [单位] 百 万元	2019Q1营业 利润 [单位] 百 万元	2020Q1营业 利润 [单位] 百 万元	一致预测营 业利润(未来 12个月) [交易日期] 前一交易日 [单位] 百 万元	G值	一致预测 ROE(FY1) [交易日期] 前一交易日 [单位] %	一致预测 净利润同 比 [交易日期] 前一交易日 [单位] %	净资产 收益率 ROE(扣 除/平 均) [报告 期] 最 新一期	净利润(同 比增长率) [报告日期] 最新一期 (MRQ) [单位] %	市盈率 PE(TTM,扣 除非经常性 损益) [交易日期] 最新收盘日 [单位] 倍	PEG	综合评 级(数 值) [截止日期] 最新	综合评 级(中 文) [截止日期] 最新	所属申万行业名称 [行业级别] 全部明
603986.SH	兆易创新	96.15	34.86	168.25	1,277.23	202.66%	18.93	74.13	2.80	323.86	148.71	0.73	1.42	买入	电子-半导体-集成电路
603005.SH	晶方科技	12.44	3.86	69.17	444.50	436.76%	15.64	235.38	2.60	1,753.65	189.93	0.43	1.57	增持	电子-半导体-集成电路
603501.SH	韦尔股份	66.11	45.47	488.98	3,168.22	317.36%	24.66	398.56	5.13	224.76	249.14	0.79	1.48	买入	电子-半导体-集成电路
002475.SZ	立讯精密	375.79	736.64	1,210.45	8,937.03	74.16%	25.77	40.41	4.28	61.65	52.33	0.71	1.43	买入	电子-电子制造-电子零部件制造
002859.SZ	洁美科技	33.61	18.75	53.47	390.36	128.14%	15.66	157.87	2.85	166.93	80.08	0.62	1.33	买入	电子-电子制造-电子零部件制造
600745.SH	闻泰科技	-54.09	94.66	857.06	4,790.25	255.69%	23.45	176.10	3.04	681.85	72.15	0.28	1.21	买入	电子-电子制造-电子零部件制造
300545.SZ	联得装备	13.61	19.20	25.88	194.86	59.28%	16.79	86.29	2.62	35.69	52.49	0.89	1.17	买入	电子-光学光电子-显示器件III
300014.SZ	亿纬锂能	76.37	201.79	266.60	2,418.24	73.09%	22.38	32.87	2.77	27.30	43.78	0.60	1.23	买入	电子-其他电子II-其他电子III
002214.SZ	大立科技	2.24	12.11	137.08	329.62	160.91%	21.67	127.10	9.65	888.92	42.61	0.26	1.33	买入	电子-其他电子II-其他电子III
002463.SZ	沪电股份	83.15	194.01	256.50	1,924.65	57.48%	24.12	28.40	3.81	31.68	39.40	0.69	1.37	买入	电子-元件II-印制电路板

资料来源：方正证券研究所 wind

电气设备：

图表12： 2020 新型PEG 指标筛选电气设备行业标的

证券代码	证券简称	2018Q1营业 利润 [单位] 百 万元	2019Q1营业 利润 [单位] 百 万元	2020Q1营业 利润 [单位] 百 万元	一致预测营 业利润(未来 12个月) [交易日期] 前一交易日 [单位] 百 万元	G值	一致预测 ROE(FY1) [交易日期] 前一交易日 [单位] %	一致预测 净利润同 比 [交易日期] 前一交易日 [单位] %	净资产 收益率 ROE(扣 除/平 均) [报告 期] 最 新一期	净利润(同 比增长率) [报告日期] 最新一期 (MRQ) [单位] %	市盈率 PE(TTM,扣 除非经常性 损益) [交易日期] 最新收盘日 [单位] 倍	PEG	综合评 级(数 值) [截止日期] 最新	综合评 级(中 文) [截止日期] 最新	所属申万行业名称 [行业级别] 全部明
603988.SH	中电电机	7.36	23.04	115.61		296.44%			2.96	393.56	31.35	0.11			电气设备-电机II-电机III
603218.SH	日月股份	54.78	97.31	155.40	960.52		19.15	53.30	3.47	57.09	21.62	0.38	1.38	买入	电气设备-电源设备-风电设备
601012.SH	隆基股份	585.87	740.70	2,268.51	7,873.98	63.02%	19.57	19.76	6.16	193.11	18.80	0.30	1.35	买入	电气设备-电源设备-光伏设备
300763.SZ	锦浪科技	7.12	7.31	69.97	310.55	225.99%	20.60	77.59	6.54	766.54	33.46	0.15	1.00	买入	电气设备-电源设备-光伏设备
603606.SH	东方电缆	24.37	60.73	97.74	792.44	80.62%	22.82	37.61	3.83	62.90	19.33	0.24	1.36	买入	电气设备-高压设备-线缆部件I

资料来源：方正证券研究所 wind

医药生物

图表13： 2020 新型PEG 指标筛选医药生物行业标的

证券代码	证券简称	2018Q1营业 利润 [单位] 百 万元	2019Q1营业 利润 [单位] 百 万元	2020Q1营业 利润 [单位] 百 万元	一致预测营 业利润(未来 12个月) [交易日期] 前一交易日 [单位] 百 万元	G值	一致预测 ROE(FY1) [交易日期] 前一交易日 [单位] %	一致预测 净利润同 比 [交易日期] 前一交易日 [单位] %	净资产 收益率 ROE(扣 除/平 均) [报告 期] 最 新一期	净利润(同 比增长率) [报告日期] 最新一期 (MRQ) [单位] %	市盈率 PE(TTM,扣 除非经常性 损益) [交易日期] 最新收盘日 [单位] 倍	PEG	综合评 级(数 值) [截止日期] 最新	综合评 级(中 文) [截止日期] 最新	所属申万行业名称 [行业级别] 全部明
002019.SZ	亿帆医药	390.11	183.51	379.74	1,683.20	51.43%	15.65	44.99	4.12	123.68	25.30	0.49	1.17	买入	医药生物-化学制药-化学原料药
002001.SZ	新和成	1,800.35	589.27	1,058.11	4,703.65	41.26%	19.04	76.08	5.08	75.95	24.88	0.60	1.43	买入	医药生物-化学制药-化学原料药
002626.SZ	金达威	387.24	159.64	265.17	1,634.71	60.00%	33.97	183.25	6.89	65.08	26.79	0.45	1.00	买入	医药生物-化学制药-化学原料药
300677.SZ	英科医疗	26.33	38.70	151.33	531.06	85.23%	22.80	136.66	7.37	281.50	45.36	0.53	1.00	买入	医药生物-医疗器械II-医疗器械III
603301.SH	振德医疗	24.04	35.22	104.55		108.53%			6.23	177.89	29.40	0.27			医药生物-医疗器械II-医疗器械III
300246.SZ	宝莱特	25.07	20.80	51.15		42.85%			7.16	139.22	36.76	0.86			医药生物-医疗器械II-医疗器械III
002030.SZ	达安基因	38.98	36.99	218.50		136.77%			9.32	535.09	110.52	0.81			医药生物-医疗器械II-医疗器械III

资料来源：方正证券研究所 wind

建筑材料

图表14： 2020 新型PEG 指标筛选建筑材料行业标的

证券代码	证券简称	2018Q1营业 利润 [单位] 百 万元	2019Q1营业 利润 [单位] 百 万元	2020Q1营业 利润 [单位] 百 万元	一致预测营 业利润(未来 12个月) [交易日期] 前一交易日 [单位] 百 万元	G值	一致预测 ROE(FY1) [交易日期] 前一交易日 [单位] %	一致预测 净利润同 比 [交易日期] 前一交易日 [单位] %	净资产 收益率 ROE(扣 除/平 均) [报告 期] 最 新一期	净利润(同 比增长率) [报告日期] 最新一期 (MRQ) [单位] %	市盈率 PE(TTM,扣 除非经常性 损益) [交易日期] 最新收盘日 [单位] 倍	PEG	综合评 级(数 值) [截止日期] 最新	综合评 级(中 文) [截止日期] 最新	所属申万行业名称 [行业级别] 全部明
601865.SH	福莱特	113.64	129.21	267.03	1,387.77	63.86%	18.69	44.48	4.52	97.01	31.46	0.49	1.46	买入	建筑材料-玻璃制造II-玻璃制造III
002791.SZ	坚朗五金	-28.81	7.67	10.91	744.02	392.57%	16.03	31.16	0.17	32.13	55.31	0.14	1.36	买入	建筑材料-其他建材II-其他建材III
300715.SZ	凯伦股份	13.45	20.59	34.20	318.97	96.79%	17.77	67.13	2.40	56.21	41.73	0.43	1.29	买入	建筑材料-其他建材II-其他建材III
000789.SZ	万年青	494.21	456.22	534.31	3,324.72	34.98%	25.47	14.43	4.91	12.24	8.68	0.25	1.33	买入	建筑材料-水泥制造II-水泥制造III
600720.SH	祁连山	-162.57	24.73	17.78	1,950.16	343.97%	19.43	25.05	0.31	18.22	11.86	0.03	1.39	买入	建筑材料-水泥制造II-水泥制造III
603887.SH	城地股份	19.38	28.84	91.02	531.21	114.58%	16.55	29.70	1.49	211.00	23.50	0.21	1.67	增持	建筑装饰-房屋建设II-房屋建设III

资料来源：方正证券研究所 wind

机械设备

图表15: 2020 新型PEG 指标筛选机械设备行业标的

证券代码	证券简称	2018Q1营业 利润 [单位] 百 万元	2019Q1营业 利润 [单位] 百 万元	2020Q1营业 利润 [单位] 百 万元	一致预测营 业利润(未来 12个月) [交易日期] 前一交易日 [单位] 百 万元	G值	一致预测 ROE(FY1) [交易日期] 前一交易日 [单位] %	一致预测 净利润同 比 [交易日期] 前一交易日 [单位] %	净资产收 益率 ROE(扣 除/平均) [报告期] 最新一期 [单位] %	净利润(同 比增长率) [报告期] 最新一期 [单位] %	市盈率 PE(TTM, 扣 除非经常性 损益) [交易日期] 最新收盘日 [单位] 倍	PEG	综合评 级(数 值) [截止日期] 最新	综合评 级(中 文) [截止日期] 最新	所属申万行业名称 [行业级别] 全部明细
300607.SZ	拓斯达	37.52	44.61	179.56	544.06	74.62%	21.98	137.84	8.76	304.07	33.22	0.45	1.38	买入	机械设备-通用机械-其它通用机械
603700.SH	宁水集团	23.88	28.55	35.90	346.02	74.07%	20.46	30.20	2.26	32.98	31.37	0.42	1.20	买入	机械设备-仪器仪表II-仪器仪表III
603338.SH	浙江鼎力	83.07	120.02	145.97	1,087.34	50.50%	21.66	21.19	3.57	20.59	44.48	0.88	1.30	买入	机械设备-专用设备-其它专用设备
002353.SZ	杰瑞股份	52.12	137.96	275.98	2,255.82	102.18%	15.50	29.33	2.38	93.23	16.28	0.16	1.38	买入	机械设备-专用设备-冶金矿采化工

资料来源: 方正证券研究所 wind

国防军工

图表16: 2020 新型PEG 指标筛选国防军工行业标的

证券代码	证券简称	2018Q1营业 利润 [单位] 百 万元	2019Q1营业 利润 [单位] 百 万元	2020Q1营业 利润 [单位] 百 万元	一致预测营 业利润(未来 12个月) [交易日期] 前一交易日 [单位] 百 万元	G值	一致预测 ROE(FY1) [交易日期] 前一交易日 [单位] %	一致预测 净利润同 比 [交易日期] 前一交易日 [单位] %	净资产收 益率 ROE(扣 除/平均) [报告期] 最新一期 [单位] %	净利润(同 比增长率) [报告期] 最新一期 [单位] %	市盈率 PE(TTM, 扣 除非经常性 损益) [交易日期] 最新收盘日 [单位] 倍	PEG	综合评 级(数 值) [截止日期] 最新	综合评 级(中 文) [截止日期] 最新	所属申万行业名称 [行业级别] 全部明细
000547.SZ	航天发展	96.7371	133.2256	159.5520	1,254.6555	206.88%			1.5738	22.2152	38.5289	0.1862	1.0000	买入	国防军工-地面兵装II-地面兵装III
300474.SZ	景嘉微	14.8949	22.4053	28.8242	333.2616	285.67%			1.0564	23.7631	98.0194	0.3431	1.2857	买入	国防军工-航天装备II-航天装备III
000738.SZ	航发控制	69.4776	81.8311	112.1831	371.1553	112.97%			1.3489	39.9015	61.2235	0.5419	1.6667	增持	国防军工-航空装备II-航空装备III
600862.SH	中航高科	57.6118	150.0976	205.9721	578.6494	96.35%			3.9175	51.6021	65.8616	0.6836	1.1538	买入	国防军工-航空装备II-航空装备III
600765.SH	中航重机	31.3660	53.1340	79.6674	587.5753	232.54%			0.6553	60.3466	32.6249	0.1403	1.0000	买入	国防军工-航空装备II-航空装备III

资料来源: 方正证券研究所 wind

其他

图表17: 2020 新型PEG 指标筛选其他行业标的

证券代码	证券简称	2018Q1营 业利润 [单位] 百 万元	2019Q1营 业利润 [单位] 百 万元	2020Q1营 业利润 [单位] 百 万元	一致预测营 业利润(未 来12个月) [交易日期] 前一交易日 [单位] 百 万元	G值	一致预测 ROE(FY1) [交易日期] 前一交易日 [单位] %	一致预测 净利润同 比 [交易日期] 前一交易日 [单位] %	净资产收 益率 ROE(扣 除/平均) [报告期] 最新一期 [单位] %	净利润(同 比增长率) [报告期] 最新一期 [单位] %	市盈率 PE(TTM, 扣 除非经常性 损益) [交易日期] 最新收盘日 [单位] 倍	PEG	综合评 级(数 值) [截止日期] 最新	综合评 级(中 文) [截止日期] 最新	所属申万行业名称 [行业级别] 全部明细
002602.SZ	世纪华通	366.37	202.79	946.17	4,826.58	143.93%	17.64	75.60	3.00	45.04	35.45	0.25	1.00	买入	传媒-互联网传媒-互联网信息服务
603258.SH	电魂网络	26.56	48.98	119.08	461.45	53.48%	16.15	60.74	4.79	157.76	33.80	0.63			传媒-互联网传媒-移动互联网服务
002607.SZ	中公教育	11.91	131.33	148.66	3,306.12	150.87%	46.36	38.18	2.82	9.52	94.33	0.63	1.23	买入	传媒-文化传媒-其他文化传媒
300596.SZ	利安隆	43.35	62.15	80.36	478.47	38.73%	17.22	42.56	3.36	13.39	21.58	0.56	1.30	买入	化工-化学制品-其他化学制品
300684.SZ	中石科技	13.01	15.92	24.03	268.37	105.31%	20.29	62.98	2.38	56.81	63.53	0.60	1.00	买入	化工-化学制品-其他化学制品
002637.SZ	赞宇科技	54.05	72.66	123.71	549.99	37.57%	15.07	16.81	3.91	90.36	14.65	0.39	1.00	买入	化工-化学制品-日用化学产品
002401.SZ	中远海科	29.73	32.13	93.60	77.42%				2.12	198.72	55.38	0.72			计算机-计算机应用-IT服务
300559.SZ	佳发教育	7.66	17.72	31.63	384.13	132.78%	25.02	48.43	2.86	75.92	40.57	0.31	1.21	买入	计算机-计算机应用-软件开发
002705.SZ	新宝股份	49.32	103.83	165.30	1,066.29	60.23%	17.34	24.24	3.12	44.37	30.60	0.51	1.33	买入	家用电器-白色家电-小家电
603609.SH	禾丰牧业	110.13	165.24	388.87	2,004.14	74.13%	22.11	25.71	5.20	117.47	10.38	0.14	1.57	增持	农林牧渔-饲料II-饲料III
002311.SZ	海大集团	124.48	154.04	453.49	3,358.58	133.47%	21.98	49.02	3.22	199.09	40.04	0.30	1.29	买入	农林牧渔-饲料II-饲料III
000876.SZ	新希望	925.26	1,038.67	2,124.83	18,449.21	110.73%	37.36	179.53	6.20	119.89	21.92	0.20	1.29	买入	农林牧渔-饲料II-饲料III
002100.SZ	天康生物	57.81	6.12	333.86	2,582.41	927.33%	36.29	308.74	7.05	1,350,063.16	18.52	0.02	1.08	买入	农林牧渔-饲料II-饲料III
002605.SZ	姚记科技	17.70	112.21	696.58	1,104.94	56.90%	35.64	163.36	8.26	544.28	27.94	0.49	1.17	买入	轻工制造-家用轻工-文娱用品
002697.SZ	红旗连锁	65.60	88.17	160.67	761.01	46.89%	17.77	23.15	4.41	80.81	25.25	0.54	1.32	买入	商业贸易-一般零售-超市
002216.SZ	三全食品	41.46	40.28	300.21	542.52	83.50%	15.73	78.77	6.60	540.19	56.94	0.68	1.27	买入	食品饮料-食品加工-食品综合

资料来源: 方正证券研究所 wind

在上篇报告中我们提出,目前在产业链分布上,中国占据的多为中下游制造业,高端制造业掌握在欧美国家手中,在此轮疫情可以发现,拥有完备产业链的经济体能够在面对突发性事件时拥有更强大的韧性,因此未来高科技及创新型企 业将有望获得政策更多的资源倾斜,叠加目前流动性泛滥造成的“投资荒”,资金流入上述企业将有助于加快经济动能转换,调整产业结构,这也是之前央视频频点名“新基建”的逻辑所在。

近期美国的一系列操作包括建议美国企业“回流”,对华为限制再度升级等,都验证了我们的判断,此次限制升级,旨在在高端制造业维持其领先优势,同时将中低端制造业“回流”美国形成完备产业链。中国目前在高端制造业还存在一定的技术性不足,短期内较难达到发达国家水平,但政府高层近日提出以新型举国体制优势,大力抓紧布局战略性新兴产业、未来产业,提升产业基础高级化、产业链现代化

水平。未来 A 股市场将逐步实现对资源的优化配置，高科技龙头股将享受更高的估值溢价，资源政策双重利好之下，未来科技股中长期仍具有成长空间。

建议投资者以本次筛选出的组合为基础，继续重点关注科技股中处于低位的个股，同时做好技术上择时分析，同时关注产业政策及市场政策的变动，做好组合及时更新的准备。

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

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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保持在最新状态。同时，本公司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，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度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并进行证券或期权交易，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，本公司的董事、高级职员或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为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

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板、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com