

投资策略

中报业绩线索的交易思路

一、策略专题：中报业绩线索的交易思路

7~8月是A股上市公司中报披露节点，业绩线索可能成为市场重要交易方向，我们基于客观的策略回测对个股交易的具体思路进行梳理：选择具有怎样特征的个股、持股周期多久，能够取得较高的超额胜率与收益，在7、8月上、中、下旬又分别有怎样的变化。

——7月上旬：“环比改善/相对高增”，持股10日较优。7月上旬，叠加业绩环比改善/相对高增条件，个股表现有明显改善，以业绩增速>0%为例，前者胜率、超额收益分别提升7%、1.42%，后者超额胜率分别提升11%、1.90%。在此基础上，叠加股价高开条件改善不大，甚至叠加股价高开超5%条件可能导致回测效果变差，可能原因在于入选标的数量减少、波动放大。

——7月中旬：“股价高开>5%+相对高增”，3日后需精选个股。7月中旬，业绩高增个股的超额胜率在第3日达到最高点，随后有所回落，但超额收益是进一步提升的，这一阶段需要进一步精选个股。叠加股价高开超5%条件的同时，适当放宽业绩绝对增速的筛选阈值，能够使3日超额胜率从54%提升至57%，在此基础上进一步叠加业绩相对高增的条件，能够使超额胜率继续提高到61%。

——7月下旬：“股价高开>5%”，绝对增速不必太高。7月下旬，叠加股价高开超5%的条件，同时放宽业绩绝对增速的筛选阈值，能够使超额胜率得到明显的提升，持股周期则以10日较为占优。这一阶段，无需考虑个股业绩的环比改善或相对高增，叠加反而可能放大组合波动。

——8月上旬：标的少、波动大，可考虑“相对高增+股价高开>5%”。8月上旬，符合筛选条件的个股数量相对较少，同时组合表现也出现较大波动，在个股首次披露业绩的初期，“广撒网”的策略能够创造一定的平均收益，但如果符合条件的个股太少，部分个股的波动可能就会对组合整体表现产生明显扰动。这一阶段，“业绩正增+股价高开超5%+业绩相对高增”组合取得了不错的回测表现，持股2天的超额胜率达到81%。

——8月中旬：“股价高开>5%+相对高增”，持股5日较优。8月中旬，叠加股价高开超5%与业绩相对高增条件的同时，适当放宽业绩绝对增速的筛选阈值，能够使超额胜率得到明显的提升，持股周期以5天为佳，以业绩增速>0%为例，超额胜率从50%提高到81%。

——8月下旬：密集披露阶段，筛选条件须严格。8月下旬是个股中报密集披露时点，2019~2024年平均来看，业绩增速>0%的公司数量达到964.3家。这一阶段，对个股进行筛选的条件越严格，往往也能够使得回测表现越好，“业绩增速>50%+股价高开超5%+业绩相对高增”策略的10日超额胜率为70%，平均超额收益为5.63%，均明显占优。

二、本周市场表现与政策事件

2.1 A股复盘：沪指阶段新高后出现波折，风偏修复、情绪回升

周初市场强势上扬，沪指连续三日大涨创阶段新高，同时成交量能逐步提升，海内外因素均形成催化，海外方面，以色列和伊朗同意全面停火，地缘冲突风险明显缓和，美股上涨也可能有一定映射作用，国内方面，9月3日北京天安门广场将举行阅兵可能对市场情绪带来提振，国泰君安国际获批提供虚拟资产交易服务驱动非银金融大涨并带动指数上扬。随后两天

作者

分析师 杨柳

执业证书编号：S0680524010002

邮箱：yangliu3@gszq.com

分析师 王昱涵

执业证书编号：S0680523070005

邮箱：wangyuhan3665@gszq.com

相关研究

- 1、《海外市场：关注国产AI软硬件机会——2025年2月海外金股推荐》 2025-02-06
- 2、《投资策略：2月策略观点与金股推荐》 2025-02-05
- 3、《投资策略专题：【大类资产配置】春节期间海外市场回顾》 2025-02-05

市场走势出现波折，尽管成交量能层面看仍然保持高位，但沪指周四横盘整理、周五出现回落，未能延续周初的上行趋势。

本周 A 股指数全面收涨，北证 50 和微盘股表现居前。风格层面，科技 TMT 和中游制造、小盘、高市盈率和亏损股占优。

申万行业普遍上涨，计算机、国防军工和非银金融涨幅居前。计算机与非银金融领涨均与稳定币进展有关，前者对应金融科技方向，后者则涉及虚拟资产交易相关的牌照升级，主要催化为国泰君安国际在港获批提供虚拟资产交易服务后股价大涨。国防军工方面，9 月 3 日北京天安门广场将举行阅兵。

2.2 全球权益：多数上涨，日美股市领涨

美股三大指数本周全面上涨，地缘冲突风险的缓解可能是主要的影响因素，6 月 24 日，伊朗对美军驻卡塔尔乌代德空军基地实施导弹打击，但没有人员伤亡报告，随后以色列和伊朗同意全面停火。而在近期美股上涨的过程中，英伟达取得较为强势的上涨，再度成为全球市值最高的公司。

2.3 大类资产：原油价格剧烈调整

权益方面，本周全球市场上涨 3.28%。商品价格涨跌不一，布伦特原油、伦敦金、LME 铜和 CRB 商品涨跌幅分别为-12.00%、-2.86%、2.12%和 0.53%，铜金比回升、油金比回落。利率债方面，中债利率短端小幅回落、长端小幅回升，美债利率长短端均回落，中美利差边际收窄。汇率方面，美元指数下跌 1.32%，人民币升值 0.12%。

2.4 政策事件：9.3 北京将举行阅兵，以色列与伊朗同意停火

国内宏观：9 月 3 日北京天安门广场将举行阅兵；1-5 月工业企业利润同比时隔 2 月再度转负；央行货币政策委员会召开二季度例会。

金融市场：周三 A 股再度强势上扬，上证指数午后涨超 1%创年内新高；香港特区政府发表《香港数字资产发展政策宣言 2.0》。

海外宏观：美联储主席鲍威尔作国会证词；美国 5 月核心 PCE 物价指数同比增长 2.68%，高于预期。

国际关系：伊朗宣布对美军驻卡塔尔乌代德空军基地实施导弹打击；以色列和伊朗同意全面停火；特朗普表示，美国将立即终止与加拿大的所有贸易谈判。

产业动态：伊朗议会赞成关闭霍尔木兹海峡；国泰君安国际正式获批提供虚拟资产交易服务；中国移动通信联合会区块链与数据要素专委会将成立“RWA 联合实验室”；小米人车家全生态发布会召开。

风险提示：1、地缘政治恶化；2、经济大幅衰退；3、政策超预期变化。

内容目录

一、策略专题：中报业绩线索的交易思路.....	5
1.1 7月上旬：“环比改善/相对高增”，持股 10 日较优.....	5
1.2 7月中旬：“股价高开>5%+相对高增”，3 日后需精选个股.....	6
1.3 7月下旬：“股价高开>5%”，绝对增速不必太高.....	8
1.4 8月上旬：标的少、波动大，可考虑“相对高增+股价高开>5%”.....	10
1.5 8月中旬：“股价高开>5%+相对高增”，持股 5 日较优.....	12
1.6 8月下旬：密集披露阶段，筛选条件须严格.....	13
二、本周市场表现与政策事件.....	16
2.1 A 股复盘：沪指阶段新高后出现波折，风偏修复、情绪回升.....	16
行情表现：沪指连续三日大涨创阶段新高，随后再次出现波折.....	16
情绪资金：风偏修复、情绪小幅回升，可观增量资金净流入.....	17
估值跟踪：指数与行业估值均多数下行.....	19
2.2 全球权益：多数上涨，日美股市领涨.....	20
2.3 大类资产：原油价格剧烈调整.....	21
2.4 政策事件：9.3 北京将举行阅兵，以色列与伊朗同意停火.....	23

图表目录

图表 1：2019~2024 年 7 月上旬首次披露中报业绩个股平均表现.....	5
图表 2：2019~2024 年 7 月上旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速环比改善）.....	5
图表 3：2019~2024 年 7 月上旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差）.....	6
图表 4：2019~2024 年 7 月上旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速环比改善 vs 不叠加）.....	6
图表 5：2019~2024 年 7 月上旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差 vs 不叠加）.....	6
图表 6：2019~2024 年 7 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现.....	7
图表 7：2019~2024 年 7 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速环比改善）.....	7
图表 8：2019~2024 年 7 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差）.....	7
图表 9：2019~2024 年 7 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速环比改善 vs 不叠加）.....	8
图表 10：2019~2024 年 7 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差 vs 不叠加）.....	8
图表 11：2019~2024 年 7 月下旬首次披露中报业绩个股平均表现.....	8
图表 12：2019~2024 年 7 月下旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速环比改善）.....	9
图表 13：2019~2024 年 7 月下旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差）.....	9
图表 14：2019~2024 年 7 月下旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速环比改善 vs 不叠加）.....	9
图表 15：2019~2024 年 7 月下旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差 vs 不叠加）.....	10
图表 16：2019~2024 年 8 月上旬首次披露中报业绩个股平均表现.....	10
图表 17：2019~2024 年 8 月上旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速环比改善）.....	11
图表 18：2019~2024 年 8 月上旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差）.....	11
图表 19：2019~2024 年 8 月上旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速环比改善 vs 不叠加）.....	11
图表 20：2019~2024 年 8 月上旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差 vs 不叠加）.....	12
图表 21：2019~2024 年 8 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现.....	12
图表 22：2019~2024 年 8 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速环比改善）.....	12
图表 23：2019~2024 年 8 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差）.....	13
图表 24：2019~2024 年 8 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速环比改善 vs 不叠加）.....	13
图表 25：2019~2024 年 8 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差）.....	13

VS 不叠加)	13
图表 26: 2019~2024 年 8 月下旬首次披露中报业绩个股平均表现	14
图表 27: 2019~2024 年 8 月下旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速环比改善)	14
图表 28: 2019~2024 年 8 月下旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差)	14
图表 29: 2019~2024 年 8 月下旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速环比改善 VS 不叠加)	15
图表 30: 2019~2024 年 8 月下旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差 VS 不叠加)	15
图表 31: 万得全 A 走势及其成交额、换手率	16
图表 32: A 股核心指数本周涨跌幅 (%)	16
图表 33: A 股各类风格指数本周涨跌幅 (%)	16
图表 34: 科创 50/沪深 300、创业板指/沪深 300 走势	17
图表 35: 中证 2000/沪深 300、微盘股/沪深 300 走势	17
图表 36: 申万一级行业本周涨跌幅 (%)	17
图表 37: 万得全 A 股权风险溢价(ERP)走势 (%)	18
图表 38: A 股复合情绪指标走势 (新高股+线上股+上涨股)	18
图表 39: A 股新高股、线上股、上涨股情绪指标走势	18
图表 40: A 股周度增量资金测算 (亿元)	19
图表 41: A 股市场指数 PE 估值历史分位 (2010 年至今)	19
图表 42: 申万一级行业 PE 估值历史分位 (2010 年至今)	20
图表 43: 全球重要股指本周涨跌幅 (%)	20
图表 44: 美股市场与行业指数本周涨跌幅 (%)	21
图表 45: 港股市场与行业指数本周涨跌幅 (%)	21
图表 46: 布伦特原油与伦敦金价格走势	21
图表 47: 铜金比、油金比走势	21
图表 48: 全球大类资产本周表现	22
图表 49: 中美 10 年期国债收益率及利差走势 (%)	22
图表 50: 本周政策事件梳理	23

一、策略专题：中报业绩线索的交易思路

7~8月是A股上市公司中报披露节点，业绩线索可能成为市场重要交易方向，我们基于客观的策略回测对个股交易的具体思路进行梳理：选择具有怎样特征的个股、持股周期多久，能够取得较高的超额胜率与收益，在7、8月上、中、下旬又分别有怎样的变化。

个股特征方面，我们以个股业绩增速绝对正增或高增作为基本条件，并在此基础上叠加股价高开、环比改善以及相对高增等特征进行回测。持股周期方面，我们考虑实际交易的可行性，将买入时点定在业绩披露后首个交易日开盘时，持股周期T+1与T+2分别对应次日开盘卖出和次日收盘卖出，T+3、T+5、T+10则对应第3、5、10日收盘卖出，对于一字涨停无法买入的标的，我们予以剔除。

1.1 7月上旬：“环比改善/相对高增”，持股10日较优

7月上旬，叠加业绩环比改善/相对高增条件，个股表现有明显改善，以业绩增速>0%为例，前者胜率、超额收益分别提升7%、1.42%，后者超额胜率分别提升11%、1.90%。在此基础上，叠加股价高开条件改善不大，甚至叠加股价高开超5%条件可能导致回测效果变差，可能原因在于入选标的数量减少、波动放大。

图表1：2019~2024年7月上旬首次披露中报业绩个股平均表现

筛选条件		披露时点: 7月1日~7月10日													
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益 (%)						
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	
业绩高增															
>0%	-	195.5		46%	48%	49%	47%	49%		-0.01	0.39	0.49	0.41	1.22	
>20%	-	170.3		47%	47%	49%	48%	49%		0.07	0.46	0.54	0.56	1.34	
>50%	-	132.5		45%	48%	51%	49%	51%		0.03	0.57	0.71	0.82	1.95	
业绩高增+股价高开															
>0%	>0%	135.5		46%	48%	49%	48%	49%		-0.02	0.41	0.51	0.61	1.35	
>20%	>0%	123.0		46%	48%	48%	48%	49%		-0.02	0.37	0.43	0.64	1.36	
>50%	>0%	98.8		44%	47%	49%	49%	51%		-0.09	0.41	0.54	0.84	1.92	
>0%	>2%	79.3		44%	48%	48%	48%	49%		-0.35	0.27	0.37	0.54	1.03	
>20%	>2%	75.7		44%	47%	48%	48%	49%		-0.39	0.25	0.33	0.50	0.96	
>50%	>2%	64.0		44%	48%	50%	49%	51%		-0.42	0.34	0.48	0.75	1.46	
>0%	>5%	26.3		50%	46%	46%	46%	53%		-0.02	0.30	0.48	0.88	2.48	
>20%	>5%	25.3		50%	45%	45%	46%	52%		-0.07	0.26	0.37	0.81	2.37	
>50%	>5%	23.0		50%	46%	48%	47%	52%		-0.14	0.37	0.46	0.91	2.64	

资料来源：wind，国盛证券研究所

图表2：2019~2024年7月上旬首次披露中报业绩个股平均表现（叠加业绩增速环比改善）

筛选条件		披露时点：7月1日~7月10日 叠加时序条件：业绩增速环比改善													
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益 (%)						
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	
业绩高增															
>0%	-	111.3		49%	51%	55%	52%	56%		0.30	0.95	1.22	1.32	2.63	
>20%	-	101.3		50%	51%	55%	53%	57%		0.38	1.01	1.30	1.49	2.85	
>50%	-	87.5		48%	51%	56%	54%	58%		0.34	1.06	1.42	1.66	3.22	
业绩高增+股价高开															
>0%	>0%	75.0		48%	51%	54%	53%	57%		0.19	0.87	1.16	1.43	2.94	
>20%	>0%	71.2		49%	51%	53%	53%	57%		0.23	0.87	1.15	1.49	3.00	
>50%	>0%	63.7		46%	50%	54%	54%	59%		0.17	0.85	1.20	1.60	3.43	
>0%	>2%	45.2		47%	49%	53%	54%	58%		-0.17	0.58	0.84	1.17	2.19	
>20%	>2%	43.8		46%	49%	52%	54%	58%		-0.21	0.56	0.81	1.13	2.14	
>50%	>2%	40.3		44%	49%	53%	55%	60%		-0.33	0.54	0.87	1.21	2.49	
>0%	>5%	16.7		44%	40%	45%	47%	54%		-0.83	-0.16	-0.33	0.13	1.96	
>20%	>5%	16.2		44%	40%	45%	46%	54%		-0.87	-0.15	-0.35	0.11	1.83	
>50%	>5%	15.3		43%	41%	46%	46%	54%		-0.86	-0.09	-0.37	0.00	1.92	

资料来源：wind，国盛证券研究所

图表3: 2019~2024 年 7 月上旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差)

筛选条件		披露时点: 7月1日~7月10日 叠加时序条件: 业绩增速>前8个季度均值+1倍标准差												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率					平均超额收益 (%)						
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	53.3		49%	55%	58%	56%	60%		0.46	1.38	1.77	2.16	3.12
>20%	-	52.7		49%	55%	58%	56%	60%		0.45	1.37	1.76	2.16	3.11
>50%	-	50.7		48%	54%	58%	55%	59%		0.39	1.36	1.77	2.16	3.06
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	40.8		46%	54%	55%	54%	59%		0.26	1.02	1.47	2.02	3.17
>20%	>0%	40.5		46%	54%	55%	54%	59%		0.26	1.03	1.48	2.05	3.19
>50%	>0%	39.8		45%	53%	54%	53%	58%		0.17	0.97	1.44	2.01	3.18
>0%	>2%	28.2		44%	53%	55%	53%	59%		-0.39	0.57	0.84	1.11	2.10
>20%	>2%	28.2		44%	53%	55%	53%	59%		-0.39	0.57	0.84	1.11	2.10
>50%	>2%	27.5		42%	52%	54%	52%	58%		-0.53	0.49	0.78	1.06	2.06
>0%	>5%	9.5		44%	47%	49%	53%	55%		-0.64	0.18	-0.03	0.82	2.82
>20%	>5%	9.5		44%	47%	49%	53%	55%		-0.64	0.18	-0.03	0.82	2.82
>50%	>5%	9.5		44%	47%	49%	53%	55%		-0.64	0.18	-0.03	0.82	2.82

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表4: 2019~2024 年 7 月上旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速环比改善 vs 不叠加)

筛选条件		披露时点: 7月1日~7月10日 叠加时序条件: 业绩增速环比改善 vs 不叠加												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益 (%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	-84.2		3%	3%	7%	6%	7%		0.31	0.56	0.73	0.91	1.42
>20%	-	-69.0		3%	3%	6%	5%	7%		0.31	0.54	0.76	0.93	1.51
>50%	-	-45.0		3%	3%	6%	6%	6%		0.31	0.49	0.71	0.84	1.27
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	-60.5		2%	3%	5%	5%	8%		0.21	0.46	0.64	0.82	1.59
>20%	>0%	-51.8		2%	3%	5%	5%	8%		0.25	0.50	0.71	0.86	1.64
>50%	>0%	-35.2		2%	3%	5%	5%	7%		0.26	0.44	0.66	0.77	1.51
>0%	>2%	-34.2		2%	2%	5%	6%	9%		0.17	0.32	0.48	0.63	1.16
>20%	>2%	-31.8		3%	2%	4%	6%	9%		0.18	0.31	0.49	0.63	1.18
>50%	>2%	-23.7		1%	1%	3%	5%	9%		0.09	0.20	0.39	0.45	1.03
>0%	>5%	-9.7		-6%	-6%	-1%	0%	2%		-0.81	-0.45	-0.81	-0.75	-0.53
>20%	>5%	-9.2		-6%	-5%	0%	1%	2%		-0.80	-0.42	-0.72	-0.70	-0.54
>50%	>5%	-7.7		-7%	-5%	-2%	-1%	1%		-0.72	-0.46	-0.83	-0.91	-0.72

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表5: 2019~2024 年 7 月上旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差 vs 不叠加)

筛选条件		披露时点: 7月1日~7月10日 叠加时序条件: 业绩增速>前8个季度均值+1倍标准差 vs 不叠加												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益(%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	-142.2		3%	7%	9%	9%	11%		0.47	0.99	1.28	1.74	1.90
>20%	-	-117.7		2%	7%	9%	8%	10%		0.38	0.91	1.23	1.60	1.77
>50%	-	-81.8		3%	7%	8%	7%	7%		0.36	0.79	1.06	1.34	1.11
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	-94.7		0%	6%	6%	6%	9%		0.28	0.61	0.96	1.42	1.83
>20%	>0%	-82.5		0%	6%	7%	6%	10%		0.27	0.65	1.05	1.41	1.82
>50%	>0%	-59.0		1%	6%	5%	5%	7%		0.26	0.56	0.90	1.18	1.26
>0%	>2%	-51.2		0%	6%	7%	5%	9%	-0.04	0.30	0.47	0.57	1.07	
>20%	>2%	-47.5		0%	6%	7%	5%	10%	0.00	0.32	0.51	0.61	1.14	
>50%	>2%	-36.5		-1%	4%	3%	3%	7%	-0.11	0.14	0.30	0.31	0.61	
>0%	>5%	-16.8		-6%	1%	3%	7%	2%	-0.63	-0.12	-0.51	-0.06	0.34	
>20%	>5%	-15.8		-6%	2%	4%	8%	3%	-0.57	-0.08	-0.40	0.01	0.45	
>50%	>5%	-13.5		-6%	1%	1%	6%	2%	-0.50	-0.19	-0.49	-0.09	0.18	

资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.2 7 月中旬: “股价高开>5%+相对高增”, 3 日后需精选个股

7 月中旬, 业绩高增个股的超额胜率在第 3 日达到最高点, 随后有所回落, 但超额收益是进一步提升的, 即 3 日后更少的个股贡献了更多的超额胜率, 这一阶段需要进一步精

选个股。叠加股价高开超 5% 条件的同时，适当放宽业绩绝对增速的筛选阈值，能够使 3 日超额胜率从 54% 提升至 57%，在此基础上进一步叠加业绩相对高增的条件，能够使超额胜率继续提高到 61%。

图表6: 2019~2024 年 7 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现

筛选条件		披露时点: 7月11日~7月20日												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益(%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	573.5		49%	53%	54%	51%	50%		0.13	0.54	0.62	0.85	1.29
>20%	-	488.5		49%	54%	54%	51%	50%		0.16	0.59	0.68	0.86	1.22
>50%	-	384.8		49%	54%	54%	52%	50%		0.18	0.62	0.68	0.92	1.26
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	351.0		49%	54%	54%	53%	51%		0.21	0.61	0.71	0.91	1.39
>20%	>0%	313.5		49%	54%	54%	52%	51%		0.23	0.65	0.76	0.91	1.34
>50%	>0%	258.3		48%	54%	54%	52%	51%		0.20	0.63	0.70	0.89	1.35
>0%	>2%	129.5		47%	52%	54%	54%	53%		0.10	0.66	0.76	1.26	1.82
>20%	>2%	123.2		47%	52%	53%	54%	54%		0.14	0.69	0.79	1.25	1.79
>50%	>2%	109.3		46%	51%	53%	53%	53%		0.10	0.67	0.77	1.27	1.83
>0%	>5%	31.7		47%	54%	57%	54%	51%		-0.36	0.39	0.55	1.33	1.95
>20%	>5%	30.5		48%	55%	57%	55%	52%		-0.26	0.44	0.73	1.57	2.23
>50%	>5%	27.7		46%	52%	54%	53%	50%		-0.51	0.09	0.34	1.23	1.91

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表7: 2019~2024 年 7 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速环比改善)

筛选条件		披露时点: 7月11日~7月20日 叠加时序条件: 业绩增速环比改善												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益 (%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	359.0		51%	55%	58%	55%	53%		0.31	0.83	1.08	1.38	1.95
>20%	-	328.2		50%	56%	57%	54%	53%		0.33	0.84	1.08	1.35	1.85
>50%	-	278.0		49%	55%	57%	54%	53%		0.31	0.80	0.99	1.28	1.73
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	224.3		51%	56%	57%	55%	54%		0.40	0.88	1.12	1.35	1.95
>20%	>0%	212.0		50%	56%	57%	54%	54%		0.41	0.88	1.11	1.30	1.89
>50%	>0%	187.0		49%	56%	56%	54%	53%		0.38	0.84	1.03	1.22	1.84
>0%	>2%	90.2		48%	53%	57%	56%	55%		0.26	0.85	1.14	1.67	2.40
>20%	>2%	88.5		48%	53%	57%	56%	55%		0.28	0.85	1.13	1.62	2.39
>50%	>2%	82.8		47%	52%	56%	55%	55%		0.25	0.82	1.06	1.53	2.27
>0%	>5%	22.2		46%	53%	58%	55%	52%		-0.49	0.21	0.54	1.61	2.52
>20%	>5%	21.8		46%	53%	58%	56%	52%		-0.40	0.28	0.69	1.72	2.70
>50%	>5%	21.2		45%	52%	58%	55%	51%		-0.49	0.17	0.48	1.39	2.35

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表8: 2019~2024 年 7 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速>前8个季度均值+1倍标准差)

筛选条件		披露时点: 7月11日~7月20日 叠加时序条件: 业绩增速>前8个季度均值+1倍标准差												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率					平均超额收益 (%)						
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	162.7		48%	56%	55%	52%	51%		0.08	0.67	0.79	0.96	1.27
>20%	-	160.0		49%	56%	55%	52%	51%		0.10	0.69	0.81	0.99	1.27
>50%	-	151.3		48%	56%	55%	51%	51%		0.03	0.61	0.70	0.96	1.25
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	116.2		47%	56%	55%	52%	50%		-0.02	0.56	0.73	0.98	1.34
>20%	>0%	114.8		47%	56%	55%	52%	50%		-0.01	0.56	0.73	1.00	1.37
>50%	>0%	110.3		46%	55%	54%	51%	51%		-0.06	0.51	0.67	0.97	1.37
>0%	>2%	54.8		45%	54%	54%	53%	53%		-0.18	0.52	0.77	1.33	1.79
>20%	>2%	54.5		46%	54%	54%	53%	53%		-0.17	0.52	0.77	1.35	1.81
>50%	>2%	52.7		44%	53%	53%	53%	52%		-0.21	0.47	0.72	1.34	1.79
>0%	>5%	13.5		47%	57%	61%	60%	50%		-0.41	0.40	1.19	2.16	1.74
>20%	>5%	13.5		47%	57%	61%	60%	50%		-0.41	0.40	1.19	2.16	1.74
>50%	>5%	13.3		47%	57%	62%	61%	50%		-0.42	0.41	1.21	2.16	1.74

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表9: 2019~2024 年 7 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速环比改善 vs 不叠加)

筛选条件		披露时点: 7月11日~7月20日 叠加时序条件: 业绩增速环比改善 vs 不叠加												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益 (%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	-214.5		2%	2%	4%	4%	3%		0.18	0.29	0.46	0.53	0.66
>20%	-	-160.3		1%	2%	3%	3%	3%		0.17	0.25	0.41	0.50	0.63
>50%	-	-106.8		1%	1%	3%	2%	3%		0.13	0.19	0.31	0.36	0.47
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	-126.7		2%	2%	3%	2%	3%		0.20	0.28	0.41	0.44	0.56
>20%	>0%	-101.5		1%	2%	3%	2%	2%		0.18	0.23	0.35	0.39	0.54
>50%	>0%	-71.3		1%	2%	2%	2%	2%		0.18	0.21	0.33	0.32	0.48
>0%	>2%	-39.3		1%	2%	3%	2%	3%		0.17	0.19	0.38	0.41	0.58
>20%	>2%	-34.7		1%	1%	3%	2%	2%		0.14	0.16	0.34	0.37	0.60
>50%	>2%	-26.5		1%	1%	3%	2%	2%		0.15	0.15	0.29	0.26	0.44
>0%	>5%	-9.5		-1%	-1%	1%	1%	1%		-0.13	-0.19	-0.01	0.28	0.57
>20%	>5%	-8.7		-1%	-1%	1%	0%	0%		-0.14	-0.16	-0.04	0.16	0.47
>50%	>5%	-6.5		-1%	0%	3%	2%	2%		0.01	0.08	0.14	0.16	0.44

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表10: 2019~2024 年 7 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速>前8个季度均值+1倍标准差 vs 不叠加)

筛选条件		披露时点: 7月11日~7月20日 叠加时序条件: 业绩增速>前8个季度均值+1倍标准差 vs 不叠加													
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益 (%)						
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	
业绩高增															
>0%	-	-410.8		-1%	3%	2%	1%	1%		-0.05	0.14	0.17	0.11	-0.01	
>20%	-	-328.5		0%	3%	1%	1%	1%		-0.07	0.10	0.14	0.14	0.05	
>50%	-	-233.5		-1%	2%	1%	0%	1%		-0.15	-0.01	0.02	0.03	-0.02	
业绩高增+股价高开															
>0%	>0%	-234.8		-2%	2%	1%	-1%	-1%		-0.23	-0.05	0.02	0.07	-0.05	
>20%	>0%	-198.7		-2%	1%	1%	-1%	-1%		-0.25	-0.09	-0.03	0.08	0.03	
>50%	>0%	-148.0		-2%	1%	0%	-1%	0%		-0.25	-0.12	-0.03	0.08	0.02	
>0%	>2%	-74.7		-2%	2%	0%	0%	0%		-0.28	-0.14	0.01	0.08	-0.03	
>20%	>2%	-68.7		-1%	2%	0%	0%	-1%		-0.31	-0.16	-0.03	0.09	0.02	
>50%	>2%	-56.7		-1%	2%	0%	0%	-1%		-0.32	-0.20	-0.05	0.07	-0.04	
>0%	>5%	-18.2		0%	3%	5%	6%	-1%		-0.05	0.01	0.64	0.83	-0.22	
>20%	>5%	-17.0		0%	2%	4%	5%	-3%		-0.15	-0.04	0.46	0.59	-0.49	
>50%	>5%	-14.3		1%	6%	7%	7%	0%		0.09	0.32	0.86	0.93	-0.17	

资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.3 7月下旬: “股价高开>5%”, 绝对增速不必太高

7月下旬, 叠加股价高开超 5%的条件, 同时放宽业绩绝对增速的筛选阈值, 能够使超额胜率得到明显的提升, 持股周期则以 10 日较为占优。这一阶段, 无需考虑个股业绩的环比改善或相对高增, 叠加反而可能放大组合波动。

图表11: 2019~2024 年 7 月下旬首次披露中报业绩个股平均表现

筛选条件		披露时点: 7月21日~7月31日													
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率					平均超额收益 (%)							
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	
业绩高增															
>0%	-	94.2		51%	54%	50%	48%	50%		0.52	0.65	0.70	0.96	0.93	
>20%	-	69.0		51%	53%	51%	49%	51%		0.43	0.63	0.79	1.06	0.93	
>50%	-	42.0		45%	52%	48%	47%	48%		0.19	0.40	0.60	0.74	0.15	
业绩高增+股价高开															
>0%	>0%	67.0		49%	52%	50%	47%	52%		0.55	0.75	0.96	1.23	1.27	
>20%	>0%	52.8		49%	52%	49%	48%	51%		0.48	0.69	0.88	1.17	0.88	
>50%	>0%	32.7		43%	48%	45%	45%	48%		0.21	0.41	0.67	0.94	0.13	
>0%	>2%	33.3		49%	50%	46%	47%	58%		0.76	0.95	1.27	1.83	2.04	
>20%	>2%	29.8		48%	49%	43%	46%	56%		0.57	0.70	0.84	1.36	1.34	
>50%	>2%	20.8		42%	43%	38%	38%	52%		0.22	0.16	0.20	0.74	0.53	
>0%	>5%	11.0		53%	53%	54%	60%	64%		1.25	1.42	3.05	4.57	4.43	
>20%	>5%	10.3		51%	52%	52%	60%	64%		0.85	1.02	2.07	3.51	3.34	
>50%	>5%	7.7		44%	43%	42%	51%	57%		0.06	-0.04	0.61	2.05	1.91	

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表12: 2019~2024 年 7 月下旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速环比改善)

筛选条件		披露时点: 7月21日~7月31日 叠加时序条件: 业绩增速环比改善												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益 (%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	56.8		54%	57%	53%	52%	54%		0.83	1.14	1.17	1.59	1.31
>20%	-	47.5		53%	57%	54%	52%	54%		0.82	1.21	1.35	1.77	1.45
>50%	-	33.3		48%	55%	51%	50%	50%		0.67	1.00	1.24	1.44	0.67
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	41.7		53%	55%	52%	50%	55%		0.85	1.19	1.33	1.75	1.32
>20%	>0%	37.2		51%	55%	51%	49%	54%		0.80	1.19	1.38	1.79	1.20
>50%	>0%	26.8		47%	52%	49%	47%	51%		0.70	1.04	1.36	1.63	0.66
>0%	>2%	22.0		53%	53%	50%	48%	60%		1.04	1.38	1.52	2.22	2.12
>20%	>2%	20.8		52%	52%	48%	47%	59%		0.93	1.32	1.43	2.12	1.84
>50%	>2%	16.7		46%	46%	43%	40%	54%		0.69	0.79	0.94	1.52	1.09
>0%	>5%	7.7		55%	55%	53%	61%	63%		1.19	1.29	2.21	4.06	3.03
>20%	>5%	7.7		55%	55%	53%	61%	63%		1.19	1.29	2.21	4.06	3.03
>50%	>5%	6.3		50%	49%	46%	53%	56%		0.96	0.63	1.31	2.80	1.65

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表13: 2019~2024 年 7 月下旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差)

筛选条件		披露时点: 7月21日~7月31日 叠加时序条件: 业绩增速>前8个季度均值+1倍标准差												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益(%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	26.2		53%	54%	47%	51%	52%		0.37	0.45	0.64	1.58	0.60
>20%	-	25.3		52%	53%	47%	50%	52%		0.35	0.46	0.67	1.58	0.66
>50%	-	21.3		50%	52%	46%	47%	51%		0.39	0.44	0.66	1.44	0.42
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	21.5		52%	53%	48%	50%	56%		0.33	0.55	0.90	1.96	1.09
>20%	>0%	20.8		51%	52%	48%	50%	56%		0.30	0.56	0.91	1.96	1.06
>50%	>0%	17.3		50%	51%	45%	47%	56%		0.39	0.60	0.99	1.98	0.94
>0%	>2%	13.5		51%	49%	47%	48%	58%		0.39	0.60	1.06	2.34	1.40
>20%	>2%	13.2		51%	49%	46%	48%	59%		0.38	0.62	1.07	2.32	1.32
>50%	>2%	11.3		48%	45%	42%	42%	55%		0.47	0.48	0.85	1.97	0.88
>0%	>5%	5.5		56%	52%	56%	55%	52%		1.28	1.61	2.36	4.31	1.34
>20%	>5%	5.5		56%	52%	56%	55%	52%		1.28	1.61	2.36	4.31	1.34
>50%	>5%	4.7		53%	49%	51%	51%	46%		1.33	1.29	2.04	3.54	0.56

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表14: 2019~2024 年 7 月下旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速环比改善 vs 不叠加)

筛选条件		披露时点: 7月21日~7月31日 叠加时序条件: 业绩增速环比改善 vs 不叠加												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益 (%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	-37.3	3%	3%	3%	4%	4%		0.30	0.49	0.47	0.62	0.38	
>20%	-	-21.5	2%	3%	3%	3%	3%		0.38	0.58	0.56	0.71	0.51	
>50%	-	-8.7	3%	3%	3%	3%	2%		0.48	0.61	0.63	0.70	0.52	
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	-25.3	4%	3%	2%	3%	3%		0.31	0.44	0.37	0.52	0.05	
>20%	>0%	-15.7	2%	3%	2%	1%	3%		0.32	0.51	0.50	0.62	0.32	
>50%	>0%	-5.8	5%	4%	3%	3%	3%		0.49	0.63	0.69	0.69	0.53	
>0%	>2%	-11.3	4%	2%	4%	1%	2%		0.27	0.43	0.25	0.39	0.08	
>20%	>2%	-9.0	3%	3%	4%	1%	3%		0.36	0.62	0.59	0.75	0.50	
>50%	>2%	-4.2	4%	4%	5%	2%	2%		0.47	0.63	0.75	0.78	0.56	
>0%	>5%	-3.3	2%	2%	-2%	1%	-1%		-0.06	-0.13	-0.84	-0.51	-1.40	
>20%	>5%	-2.7	4%	3%	0%	1%	-2%		0.34	0.27	0.14	0.55	-0.32	
>50%	>5%	-1.3	6%	6%	4%	1%	-2%		0.90	0.67	0.70	0.75	-0.26	

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表15: 2019~2024 年 7 月下旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差 vs 不叠加)

筛选条件		披露时点: 7月21日~7月31日 叠加时序条件: 业绩增速>前8个季度均值+1倍标准差 vs 不叠加												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益 (%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	-68.0		1%	0%	-3%	3%	2%		-0.15	-0.20	-0.06	0.62	-0.32
>20%	-	-43.7		1%	0%	-4%	1%	1%		-0.09	-0.17	-0.13	0.51	-0.27
>50%	-	-20.7		5%	0%	-3%	0%	3%		0.20	0.05	0.06	0.70	0.27
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	-45.5		3%	1%	-2%	3%	4%		-0.22	-0.19	-0.05	0.73	-0.18
>20%	>0%	-32.0		3%	0%	-2%	3%	5%		-0.18	-0.12	0.03	0.79	0.19
>50%	>0%	-15.3		8%	3%	0%	3%	7%		0.19	0.19	0.32	1.05	0.81
>0%	>2%	-19.8		2%	-1%	1%	1%	1%		-0.38	-0.35	-0.21	0.52	-0.64
>20%	>2%	-16.7		2%	0%	3%	2%	2%		-0.19	-0.09	0.23	0.96	-0.02
>50%	>2%	-9.5		6%	2%	5%	4%	3%		0.25	0.32	0.66	1.23	0.35
>0%	>5%	-5.5		3%	-2%	2%	-5%	-13%		0.03	0.19	-0.69	-0.26	-3.08
>20%	>5%	-4.8		5%	0%	4%	-5%	-13%		0.43	0.59	0.29	0.80	-2.00
>50%	>5%	-3.0		10%	6%	9%	-1%	-12%		1.27	1.33	1.43	1.49	-1.35

资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.4 8 月上旬: 标的少、波动大, 可考虑 “相对高增+股价高开>5%”

8 月上旬, 符合筛选条件的个股数量相对较少, 同时组合表现也出现较大波动, 究其原因, 在个股首次披露业绩的初期, “广撒网” 的策略能够创造一定的平均收益, 但如果符合条件的个股太少, 部分个股的波动可能就会对组合整体表现产生明显扰动。这一阶段, “业绩正增+股价高开超 5%+业绩相对高增” 组合取得了不错的回测表现, 持股 2 天的超额胜率达到了 81%。

图表16: 2019~2024 年 8 月上旬首次披露中报业绩个股平均表现

筛选条件		披露时点: 8月1日~8月10日													
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率							平均超额收益 (%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	
业绩高增															
>0%	-	74.0		48%	49%	49%	47%	47%		-0.01	0.13	0.27	0.12	0.13	
>20%	-	51.3		50%	51%	51%	48%	49%		0.12	0.24	0.28	0.14	0.31	
>50%	-	30.5		51%	45%	46%	46%	51%		0.00	-0.10	-0.22	-0.17	0.00	
业绩高增+股价高开															
>0%	>0%	45.7		51%	50%	51%	48%	47%		0.26	0.37	0.38	0.24	0.56	
>20%	>0%	34.3		51%	51%	52%	48%	49%		0.28	0.51	0.52	0.39	0.69	
>50%	>0%	21.8		47%	43%	45%	44%	49%		-0.10	-0.07	-0.03	-0.06	0.00	
>0%	>2%	22.5		47%	48%	49%	45%	45%		0.39	0.29	0.58	0.43	0.43	
>20%	>2%	18.8		47%	49%	50%	45%	46%		0.34	0.28	0.46	0.36	0.24	
>50%	>2%	13.0		44%	44%	45%	42%	48%		-0.10	-0.18	-0.14	-0.17	-0.24	
>0%	>5%	7.7		37%	54%	46%	46%	46%		-0.02	0.01	0.48	0.77	0.41	
>20%	>5%	6.8		40%	56%	46%	43%	46%		0.19	0.00	0.34	0.40	-0.02	
>50%	>5%	5.3		38%	51%	42%	36%	46%		-0.34	-0.60	-0.38	-0.48	-0.98	

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表17: 2019~2024 年 8 月上旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速环比改善)

筛选条件		披露时点: 8月1日~8月10日 叠加时序条件: 业绩增速环比改善												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益 (%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	50.2		53%	53%	54%	49%	51%		0.31	0.58	0.58	0.40	0.88
>20%	-	38.8		52%	52%	54%	48%	52%		0.32	0.55	0.48	0.35	0.86
>50%	-	24.2		53%	45%	48%	46%	54%		0.03	0.06	-0.06	-0.02	0.39
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	32.8		55%	53%	54%	49%	50%		0.57	0.84	0.72	0.42	1.08
>20%	>0%	26.3		53%	53%	55%	48%	52%		0.47	0.84	0.83	0.56	1.22
>50%	>0%	17.3		50%	44%	48%	44%	52%		-0.10	0.16	0.20	-0.07	0.43
>0%	>2%	16.8		51%	52%	51%	44%	48%		0.72	0.78	0.79	0.35	0.56
>20%	>2%	14.8		50%	52%	53%	44%	50%		0.54	0.70	0.76	0.40	0.62
>50%	>2%	10.2		48%	46%	48%	41%	56%		-0.15	-0.03	0.19	-0.22	0.49
>0%	>5%	5.5		42%	59%	48%	42%	49%		0.40	0.74	0.29	0.40	0.18
>20%	>5%	5.3		43%	60%	49%	43%	50%		0.41	0.83	0.44	0.55	0.15
>50%	>5%	4.2		42%	58%	49%	37%	53%		-0.27	0.13	0.08	-0.51	-0.68

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表18: 2019~2024 年 8 月上旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差)

筛选条件		披露时点: 8月1日~8月10日 叠加时序条件: 业绩增速>前8个季度均值+1倍标准差												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益 (%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	19.0		48%	52%	49%	44%	47%		0.18	0.67	0.36	0.15	0.38
>20%	-	17.7		50%	53%	50%	42%	49%		0.21	0.68	0.30	0.21	0.35
>50%	-	14.3		47%	45%	42%	40%	47%		-0.15	0.04	-0.34	-0.49	-0.30
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	14.7		47%	52%	47%	45%	49%		0.13	0.85	0.58	0.50	0.79
>20%	>0%	13.7		48%	53%	47%	44%	51%		0.15	0.83	0.50	0.61	0.74
>50%	>0%	11.2		43%	41%	37%	39%	48%		-0.39	0.16	-0.12	0.09	0.28
>0%	>2%	8.0		44%	51%	48%	48%	56%		0.62	1.20	1.26	1.22	1.46
>20%	>2%	7.5		45%	51%	48%	48%	59%		0.59	1.21	1.20	1.37	1.75
>50%	>2%	6.5		43%	44%	40%	42%	57%		0.11	0.55	0.86	0.73	1.21
>0%	>5%	3.2		46%	81%	66%	66%	72%		1.65	3.01	2.23	2.81	4.00
>20%	>5%	3.2		46%	81%	66%	66%	72%		1.65	3.01	2.23	2.81	4.00
>50%	>5%	2.8		51%	76%	56%	56%	63%		1.25	2.15	1.49	1.32	2.16

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表19: 2019~2024 年 8 月上旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速环比改善 vs 不叠加)

筛选条件		披露时点: 8月1日~8月10日 叠加时序条件: 业绩增速环比改善 vs 不叠加												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益 (%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	-23.8		5%	4%	5%	2%	5%		0.33	0.45	0.31	0.28	0.76
>20%	-	-12.5		2%	1%	3%	1%	3%		0.20	0.31	0.19	0.21	0.55
>50%	-	-6.3		2%	0%	2%	1%	3%		0.03	0.16	0.16	0.14	0.39
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	-12.8		4%	3%	3%	0%	3%		0.31	0.48	0.34	0.17	0.52
>20%	>0%	-8.0		2%	1%	3%	0%	4%		0.19	0.33	0.31	0.17	0.53
>50%	>0%	-4.5		3%	1%	3%	0%	4%		0.10	0.23	0.24	0.00	0.43
>0%	>2%	-5.7		4%	4%	1%	0%	3%		0.33	0.49	0.21	-0.09	0.13
>20%	>2%	-4.0		3%	3%	3%	0%	4%		0.20	0.42	0.30	0.04	0.38
>50%	>2%	-2.8		4%	2%	3%	-1%	7%		0.05	0.24	0.33	-0.05	0.72
>0%	>5%	-2.2		5%	4%	2%	-4%	3%		0.42	0.73	-0.19	-0.38	-0.23
>20%	>5%	-1.5		3%	5%	3%	0%	4%		0.22	0.83	0.10	0.14	0.17
>50%	>5%	-1.2		4%	7%	7%	1%	7%		0.07	0.73	0.46	-0.03	0.30

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表20: 2019~2024 年 8 月上旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差 vs 不叠加)

筛选条件		披露时点: 8月1日~8月10日 叠加时序条件: 业绩增速>前8个季度均值+1倍标准差 vs 不叠加												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益 (%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	-55.0		0%	3%	0%	-3%	0%		0.19	0.54	0.10	0.03	0.25
>20%	-	-33.7		0%	2%	-1%	-5%	0%		0.09	0.44	0.02	0.07	0.04
>50%	-	-16.2		-4%	0%	-3%	-6%	-4%		-0.15	0.14	-0.12	-0.32	-0.31
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	-31.0		-4%	2%	-4%	-4%	2%		-0.12	0.48	0.20	0.26	0.22
>20%	>0%	-20.7		-3%	2%	-5%	-4%	2%		-0.13	0.31	-0.02	0.21	0.05
>50%	>0%	-10.7		-4%	-1%	-9%	-5%	0%		-0.19	0.23	-0.09	0.15	0.28
>0%	>2%	-14.5		-2%	3%	-1%	3%	10%		0.23	0.90	0.68	0.78	1.02
>20%	>2%	-11.3		-3%	3%	-2%	3%	13%		0.25	0.93	0.74	1.01	1.51
>50%	>2%	-6.5		-2%	0%	-5%	0%	8%		0.31	0.83	1.00	0.90	1.45
>0%	>5%	-4.5		9%	27%	20%	20%	26%		1.67	3.00	1.75	2.03	3.60
>20%	>5%	-3.7		7%	26%	20%	23%	26%		1.46	3.01	1.89	2.41	4.02
>50%	>5%	-2.5		13%	25%	14%	20%	17%		1.58	2.75	1.87	1.80	3.15

资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.5 8 月中旬: “股价高开>5%+相对高增”, 持股 5 日较优

8 月中旬, 叠加股价高开超 5%与业绩相对高增条件的同时, 适当放宽业绩绝对增速的筛选阈值, 能够使超额胜率得到明显的提升, 持股周期以 5 天为佳, 以业绩增速>0%为例, 超额胜率从 50%提高到 81%。

图表21: 2019~2024 年 8 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现

筛选条件		披露时点: 8月11日~8月20日												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益 (%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	223.3		51%	50%	51%	50%	48%		0.33	0.50	0.51	0.55	0.53
>20%	-	144.5		53%	53%	55%	53%	51%		0.52	0.83	0.93	0.97	0.83
>50%	-	75.0		51%	50%	52%	51%	48%		0.45	0.60	0.70	0.75	0.39
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	132.0		55%	53%	55%	55%	53%		0.81	1.01	1.13	1.27	1.41
>20%	>0%	93.2		57%	56%	60%	59%	55%		1.02	1.40	1.58	1.71	1.70
>50%	>0%	49.8		54%	53%	57%	56%	52%		0.99	1.22	1.35	1.55	1.29
>0%	>2%	43.7		54%	56%	57%	62%	60%		1.04	1.69	1.88	2.17	2.78
>20%	>2%	37.8		54%	59%	58%	66%	61%		1.10	1.91	2.12	2.49	2.89
>50%	>2%	23.2		50%	53%	53%	58%	56%		0.96	1.68	1.68	1.89	1.85
>0%	>5%	12.2		62%	63%	64%	69%	70%		1.80	3.14	2.69	3.74	4.84
>20%	>5%	11.3		60%	63%	64%	68%	67%		1.47	2.94	2.65	3.44	4.40
>50%	>5%	8.2		56%	58%	57%	63%	64%		0.91	2.20	1.82	2.72	2.93

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表22: 2019~2024 年 8 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速环比改善)

筛选条件		披露时点: 8月11日~8月20日 叠加时序条件: 业绩增速环比改善												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益 (%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	145.7		55%	55%	55%	52%	52%		0.70	0.97	0.99	1.06	0.93
>20%	-	109.5		56%	57%	57%	55%	53%		0.80	1.18	1.24	1.31	1.07
>50%	-	63.0		53%	53%	55%	53%	51%		0.74	1.00	1.09	1.20	0.73
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	94.5		57%	56%	58%	58%	55%		1.04	1.30	1.39	1.64	1.75
>20%	>0%	74.0		59%	59%	61%	61%	58%		1.24	1.65	1.77	2.01	1.96
>50%	>0%	43.5		56%	54%	60%	58%	54%		1.22	1.45	1.56	1.86	1.45
>0%	>2%	35.2		56%	56%	58%	62%	59%		1.20	1.87	2.02	2.29	2.51
>20%	>2%	32.0		56%	59%	59%	66%	61%		1.36	2.12	2.20	2.49	2.72
>50%	>2%	20.3		51%	53%	54%	59%	57%		1.12	1.86	1.80	2.06	1.71
>0%	>5%	10.5		62%	64%	66%	71%	69%		1.88	3.89	3.45	4.00	4.17
>20%	>5%	10.0		61%	63%	65%	69%	67%		1.73	3.73	3.36	3.67	3.96
>50%	>5%	7.2		57%	59%	59%	64%	63%		1.18	2.89	2.41	3.06	2.58

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表23: 2019~2024 年 8 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差)

筛选条件		披露时点: 8月11日~8月20日 叠加时序条件: 业绩增速>前8个季度均值+1倍标准差												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益(%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	47.2		52%	52%	52%	53%	51%		0.65	0.85	0.89	1.07	0.97
>20%	-	44.8		52%	52%	54%	54%	52%		0.67	0.87	0.96	1.23	1.06
>50%	-	35.0		49%	48%	51%	52%	51%		0.46	0.46	0.61	1.13	1.08
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	30.8		55%	55%	59%	61%	55%		1.14	1.36	1.62	2.12	2.06
>20%	>0%	29.7		55%	55%	60%	61%	55%		1.15	1.41	1.68	2.14	1.93
>50%	>0%	23.3		51%	49%	56%	57%	54%		0.87	0.85	1.23	1.91	1.79
>0%	>2%	14.8		49%	56%	56%	66%	63%		1.09	1.71	1.90	2.50	2.93
>20%	>2%	14.8		49%	56%	56%	66%	63%		1.09	1.71	1.90	2.50	2.93
>50%	>2%	12.5		42%	48%	51%	59%	59%		0.62	1.02	1.31	2.16	2.42
>0%	>5%	5.3		67%	69%	68%	81%	76%		1.77	3.35	3.33	4.55	4.35
>20%	>5%	5.3		67%	69%	68%	81%	76%		1.77	3.35	3.33	4.55	4.35
>50%	>5%	4.5		55%	57%	57%	79%	73%		0.64	1.96	2.01	4.44	3.20

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表24: 2019~2024 年 8 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速环比改善 vs 不叠加)

筛选条件		披露时点: 8月11日~8月20日 叠加时序条件: 业绩增速环比改善 vs 不叠加												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益 (%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	-77.7		4%	5%	3%	3%	3%		0.38	0.47	0.48	0.51	0.40
>20%	-	-35.0		3%	4%	2%	2%	3%		0.28	0.34	0.31	0.34	0.24
>50%	-	-12.0		2%	3%	3%	2%	3%		0.29	0.39	0.39	0.45	0.34
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	-37.5		2%	3%	3%	3%	3%		0.23	0.29	0.26	0.37	0.34
>20%	>0%	-19.2		2%	2%	2%	2%	3%		0.21	0.25	0.19	0.30	0.26
>50%	>0%	-6.3		2%	2%	3%	2%	2%		0.23	0.23	0.22	0.31	0.16
>0%	>2%	-8.5		2%	0%	1%	0%	-1%		0.16	0.18	0.14	0.12	-0.27
>20%	>2%	-5.8		2%	0%	1%	0%	0%		0.26	0.21	0.08	0.00	-0.17
>50%	>2%	-2.8		0%	0%	1%	1%	1%		0.16	0.18	0.11	0.17	-0.14
>0%	>5%	-1.7		0%	1%	2%	2%	-1%		0.08	0.75	0.76	0.26	-0.68
>20%	>5%	-1.3		1%	0%	2%	1%	0%		0.26	0.79	0.71	0.24	-0.44
>50%	>5%	-1.0		1%	0%	2%	1%	-1%		0.27	0.69	0.60	0.34	-0.35

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表25: 2019~2024 年 8 月中旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速>前 8 个季度均值+1 倍标准差 vs 不叠加)

筛选条件		披露时点: 8月11日~8月20日 叠加时序条件: 业绩增速>前8个季度均值+1倍标准差 vs 不叠加												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益(%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	-176.2		1%	2%	0%	3%	2%		0.33	0.35	0.38	0.53	0.44
>20%	-	-99.7		-1%	-1%	-1%	1%	1%		0.15	0.04	0.03	0.26	0.23
>50%	-	-40.0		-1%	-2%	-1%	1%	3%		0.01	-0.14	-0.09	0.38	0.68
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	-101.2		0%	2%	3%	6%	2%		0.33	0.35	0.49	0.85	0.65
>20%	>0%	-63.5		-2%	-1%	0%	2%	0%		0.12	0.01	0.10	0.43	0.23
>50%	>0%	-26.5		-4%	-3%	-1%	1%	2%		-0.12	-0.37	-0.12	0.35	0.50
>0%	>2%	-28.8		-5%	0%	0%	4%	3%		0.05	0.02	0.02	0.33	0.15
>20%	>2%	-23.0		-5%	-2%	-2%	0%	2%		-0.01	-0.19	-0.22	0.01	0.03
>50%	>2%	-10.7		-8%	-4%	-2%	1%	3%		-0.34	-0.66	-0.37	0.27	0.57
>0%	>5%	-6.8		5%	6%	4%	12%	6%		-0.03	0.21	0.64	0.81	-0.50
>20%	>5%	-6.0		7%	6%	4%	13%	8%		0.30	0.42	0.69	1.11	-0.05
>50%	>5%	-3.7		-2%	-1%	0%	16%	10%		-0.27	-0.25	0.19	1.72	0.26

资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.6 8 月下旬: 密集披露阶段, 筛选条件须严格

8月下旬是个股中报密集披露时点，2019~2024年平均来看，业绩增速>0%的公司数量达到964.3家。这一阶段，对个股进行筛选的条件越严格，往往也能够使得回测表现越好，“业绩增速>50%+股价高开超5%+业绩相对高增”策略的10日超额胜率为70%，平均超额收益为5.63%，均明显占优。

图表26: 2019~2024年8月下旬首次披露中报业绩个股平均表现

筛选条件		披露时点: 8月21日~8月31日													
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益(%)						
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	
业绩高增															
>0%	-	964.3		54%	56%	56%	57%	56%		0.58	0.83	1.00	1.25	1.50	
>20%	-	613.8		55%	58%	58%	59%	58%		0.76	1.08	1.32	1.60	1.86	
>50%	-	354.3		55%	59%	58%	58%	59%		0.78	1.18	1.40	1.70	2.16	
业绩高增+股价高开															
>0%	>0%	606.0		55%	58%	59%	60%	59%		0.75	1.06	1.38	1.66	1.96	
>20%	>0%	417.7		55%	59%	61%	61%	61%		0.83	1.22	1.58	1.85	2.17	
>50%	>0%	243.3		55%	60%	61%	60%	62%		0.91	1.34	1.67	1.95	2.50	
>0%	>2%	196.2		56%	61%	64%	65%	61%		1.11	1.69	2.17	2.53	2.64	
>20%	>2%	157.7		55%	62%	65%	66%	62%		1.12	1.78	2.36	2.66	2.77	
>50%	>2%	99.2		54%	61%	63%	63%	62%		1.21	1.92	2.38	2.65	3.09	
>0%	>5%	56.8		57%	60%	66%	66%	65%		1.06	1.90	2.96	2.40	3.65	
>20%	>5%	47.7		58%	60%	66%	67%	67%		1.41	2.15	3.30	2.75	4.16	
>50%	>5%	32.8		61%	61%	67%	66%	66%		1.60	2.53	3.63	3.14	4.15	

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表27: 2019~2024年8月下旬首次披露中报业绩个股平均表现(叠加业绩增速环比改善)

筛选条件		披露时点: 8月21日~8月31日 叠加时序条件: 业绩增速环比改善														
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益(%)							
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日		
业绩高增																
>0%	-	648.8		58%	62%	61%	62%	61%		0.93	1.33	1.57	1.92	2.23		
>20%	-	482.7		58%	62%	62%	62%	61%		0.99	1.42	1.73	2.10	2.44		
>50%	-	301.8		57%	61%	61%	61%	61%		0.99	1.49	1.78	2.18	2.68		
业绩高增+股价高开																
>0%	>0%	429.3		59%	62%	64%	64%	63%		1.06	1.49	1.90	2.25	2.52		
>20%	>0%	336.2		58%	63%	65%	65%	63%		1.07	1.54	1.98	2.35	2.65		
>50%	>0%	213.5		57%	62%	64%	64%	64%		1.09	1.59	1.99	2.38	2.88		
>0%	>2%	149.7		58%	64%	67%	69%	63%		1.44	2.13	2.67	3.18	3.30		
>20%	>2%	128.3		57%	64%	67%	69%	64%		1.45	2.16	2.76	3.23	3.29		
>50%	>2%	87.7		55%	62%	66%	66%	63%		1.40	2.14	2.61	3.05	3.41		
>0%	>5%	43.8		57%	58%	64%	67%	68%		0.99	1.71	2.93	2.80	4.51		
>20%	>5%	38.8		58%	59%	64%	68%	70%		1.31	1.96	3.26	3.13	4.95		
>50%	>5%	28.5		59%	59%	66%	67%	70%		1.41	2.22	3.49	3.37	5.01		

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表28: 2019~2024年8月下旬首次披露中报业绩个股平均表现(叠加业绩增速>前8个季度均值+1倍标准差)

筛选条件		披露时点: 8月21日~8月31日 叠加时序条件: 业绩增速>前8个季度均值+1倍标准差													
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益(%)						
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	
业绩高增															
>0%	-	218.0		56%	62%	62%	63%	60%		0.89	1.58	1.84	2.06	2.25	
>20%	-	200.8		55%	62%	62%	63%	61%		0.91	1.57	1.86	2.09	2.33	
>50%	-	157.5		56%	62%	61%	63%	61%		1.01	1.71	1.99	2.26	2.58	
业绩高增+股价高开															
>0%	>0%	154.7		56%	64%	65%	66%	64%		1.14	1.92	2.30	2.53	2.95	
>20%	>0%	146.2		56%	64%	65%	66%	64%		1.12	1.90	2.28	2.54	2.94	
>50%	>0%	116.5		56%	64%	64%	66%	65%		1.21	2.01	2.41	2.72	3.29	
>0%	>2%	64.3		56%	66%	69%	69%	62%		1.43	2.56	3.19	3.38	3.53	
>20%	>2%	62.0		56%	65%	69%	69%	62%		1.38	2.50	3.12	3.34	3.44	
>50%	>2%	51.0		55%	64%	66%	67%	61%		1.48	2.62	3.14	3.36	3.73	
>0%	>5%	20.8		63%	65%	71%	74%	69%		1.35	2.98	4.22	4.13	5.58	
>20%	>5%	20.2		64%	65%	70%	74%	69%		1.39	2.98	4.19	4.14	5.51	
>50%	>5%	17.7		64%	65%	70%	74%	70%		1.46	3.11	4.48	4.32	5.63	

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表29: 2019~2024 年 8 月下旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速环比改善 vs 不叠加)

筛选条件		披露时点: 8月21日~8月31日 叠加时序条件: 业绩增速环比改善 vs 不叠加												
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率						平均超额收益 (%)					
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日
业绩高增														
>0%	-	-315.5		4%	5%	5%	5%	4%		0.34	0.50	0.58	0.66	0.73
>20%	-	-131.2		3%	4%	4%	4%	3%		0.23	0.35	0.40	0.51	0.58
>50%	-	-52.5		2%	3%	3%	3%	3%		0.21	0.30	0.38	0.48	0.52
业绩高增+股价高开														
>0%	>0%	-176.7		4%	4%	5%	4%	4%		0.30	0.43	0.51	0.58	0.56
>20%	>0%	-81.5		2%	3%	4%	3%	3%		0.24	0.32	0.40	0.50	0.49
>50%	>0%	-29.8		2%	2%	3%	3%	2%		0.18	0.25	0.32	0.43	0.38
>0%	>2%	-46.5		2%	3%	3%	3%	3%		0.33	0.44	0.50	0.64	0.66
>20%	>2%	-29.3		2%	3%	3%	3%	2%		0.33	0.38	0.40	0.57	0.52
>50%	>2%	-11.5		1%	2%	3%	3%	1%		0.20	0.22	0.24	0.40	0.33
>0%	>5%	-13.0		0%	-2%	-2%	1%	2%		-0.07	-0.19	-0.03	0.40	0.85
>20%	>5%	-8.8		0%	-2%	-1%	1%	3%		-0.09	-0.19	-0.04	0.38	0.80
>50%	>5%	-4.3		-1%	-2%	-1%	1%	4%		-0.20	-0.32	-0.14	0.23	0.86

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表30: 2019~2024 年 8 月下旬首次披露中报业绩个股平均表现 (叠加业绩增速>前8个季度均值+1 倍标准差 vs 不叠加)

筛选条件		披露时点: 8月21日~8月31日 叠加时序条件: 业绩增速>前8个季度均值+1倍标准差 vs 不叠加													
业绩高增	股价高开	数量	超额胜率					平均超额收益 (%)							
			趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	趋势图	1日	2日	3日	5日	10日	
业绩高增															
>0%	-	-746.3	2%	6%	6%	6%	4%		0.31	0.74	0.85	0.81	0.75		
>20%	-	-413.0	0%	4%	4%	5%	3%		0.15	0.49	0.54	0.49	0.46		
>50%	-	-196.8	1%	3%	3%	5%	2%		0.22	0.53	0.59	0.56	0.42		
业绩高增+股价高开															
>0%	>0%	-451.3	1%	6%	6%	6%	4%		0.39	0.85	0.92	0.87	0.99		
>20%	>0%	-271.5	1%	4%	4%	5%	3%		0.29	0.69	0.70	0.69	0.78		
>50%	>0%	-126.8	1%	4%	3%	6%	3%		0.30	0.67	0.74	0.77	0.79		
>0%	>2%	-131.8	-1%	4%	5%	4%	1%		0.32	0.87	1.02	0.85	0.90		
>20%	>2%	-95.7	0%	3%	4%	3%	0%		0.27	0.72	0.76	0.69	0.67		
>50%	>2%	-48.2	1%	3%	3%	4%	-1%		0.27	0.69	0.77	0.70	0.65		
>0%	>5%	-36.0	6%	5%	5%	8%	4%		0.29	1.08	1.26	1.73	1.93		
>20%	>5%	-27.5	6%	5%	4%	7%	2%		-0.01	0.83	0.89	1.39	1.35		
>50%	>5%	-15.2	4%	4%	3%	8%	3%		-0.14	0.57	0.85	1.18	1.48		

资料来源: wind, 国盛证券研究所

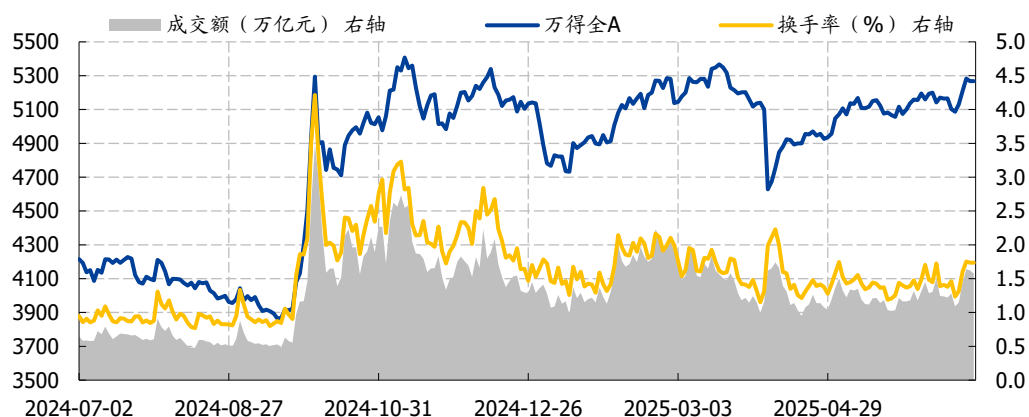
二、本周市场表现与政策事件

2.1 A 股复盘：沪指阶段新高后出现波折，风偏修复、情绪回升

行情表现：沪指连续三日大涨创阶段新高，随后再次出现波折

周初市场强势上扬，沪指连续三日大涨创阶段新高，同时成交量能逐步提升，海内外因素均形成催化，海外方面，以色列和伊朗同意全面停火，地缘冲突风险明显缓和，美股上涨也可能有一定映射作用，国内方面，9月3日北京天安门广场将举行阅兵可能对市场情绪带来提振，国泰君安国际获批提供虚拟资产交易服务驱动非银金融大涨并带动指数上扬。随后两天市场走势出现波折，尽管成交量能层面看仍然保持高位，但沪指周四横盘整理、周五出现回落，未能延续周初的上行趋势。

图表31：万得全A走势及其成交额、换手率

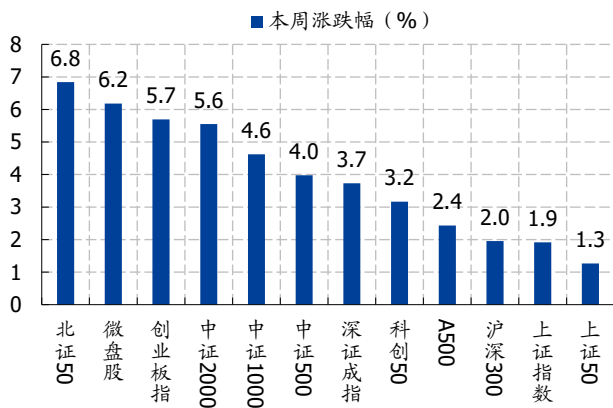


资料来源：wind，国盛证券研究所

本周A股指数全面收涨。北证50和微盘股表现居前，周度涨跌幅分别为6.84%和6.18%；上证50和上证指数表现较弱，周度涨跌幅分别为1.27%和1.91%。

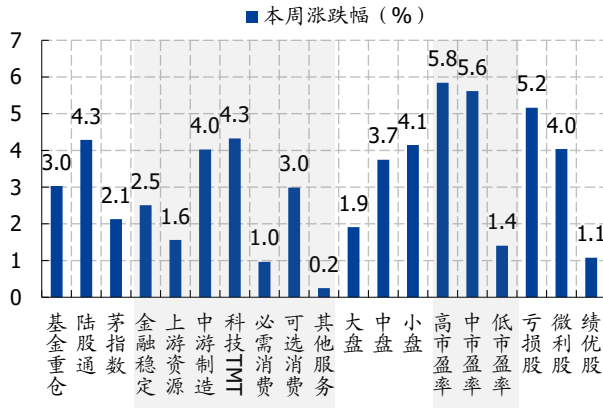
风格绝对表现看，科技TMT和中游制造、小盘、高市盈率和亏损股占优。资金风格方面，基金重仓指数、陆股通指数和茅指数涨跌幅分别为3.03%、4.29%和2.13%；行业风格方面，科技TMT（4.33%）和中游制造（4.03%）表现占优；个股特征方面，小盘（4.15%）、高市盈率（5.84%）和亏损股（5.16%）表现占优。

图表32：A股核心指数本周涨跌幅（%）



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表33：A股各类风格指数本周涨跌幅（%）



资料来源：wind，国盛证券研究所

风格相对表现看，双创相对价值表现占优，小微盘相对大盘表现占优。本周科创 50/沪深 300、创业板指/沪深 300、中证 2000/沪深 300、微盘股/沪深 300 表现分别为 1.19%、3.67%、3.53%和 4.15%。

图表34: 科创 50/沪深 300、创业板指/沪深 300 走势



资料来源: wind, 国盛证券研究所

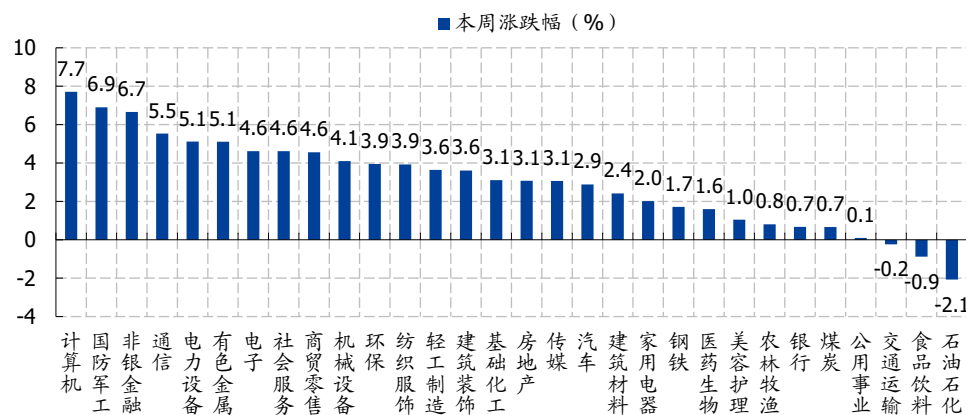
图表35: 中证 2000/沪深 300、微盘股/沪深 300 走势



资料来源: wind, 国盛证券研究所

申万行业普遍上涨，计算机、国防军工和非银金融涨幅居前，周度涨跌幅分别为 7.7%、6.9%和 6.66%。计算机与非银金融领涨均与稳定币进展有关，前者对应金融科技方向，后者则涉及虚拟资产交易相关的牌照升级，主要催化为国泰君安国际在港获批提供虚拟资产交易服务后股价大涨。国防军工方面，9 月 3 日北京天安门广场将举行阅兵。

图表36: 申万一级行业本周涨跌幅 (%)

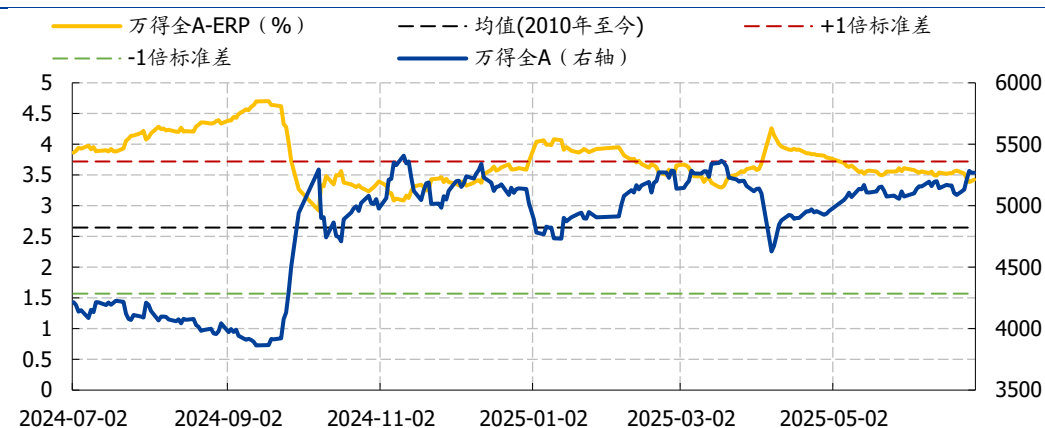


资料来源: wind, 国盛证券研究所

情绪资金: 风偏修复、情绪小幅回升，可观测增量资金净流入

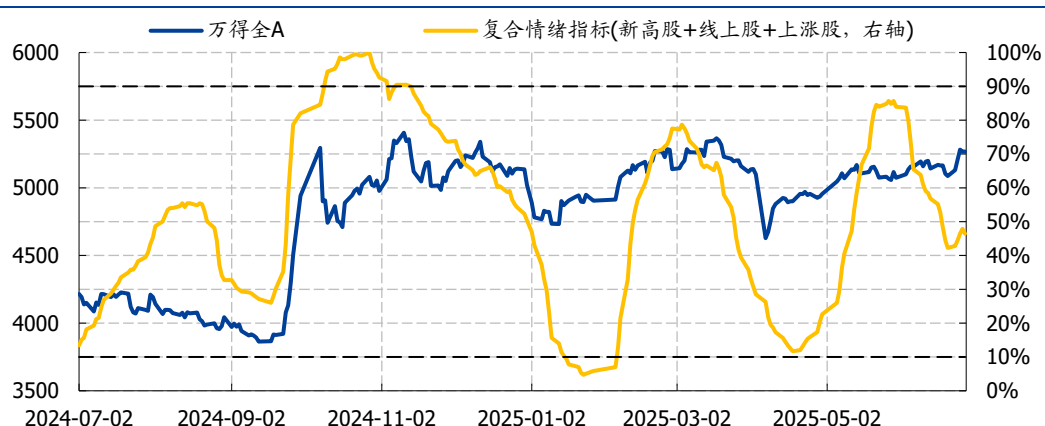
本周市场风险偏好修复、情绪小幅回升。当前 A 股 ERP 为 3.43%，周内变动-14.65 bp，反映市场风险偏好修复。复合情绪指标（结合个股股价新高、站上均线、上涨次数相关指标构造）本周出现小幅回升，具体看个股创新高占比、站上 20 日均线占比、上涨次数占比均小幅改善。

图表37: 万得全A股权风险溢价(ERP)走势(%)



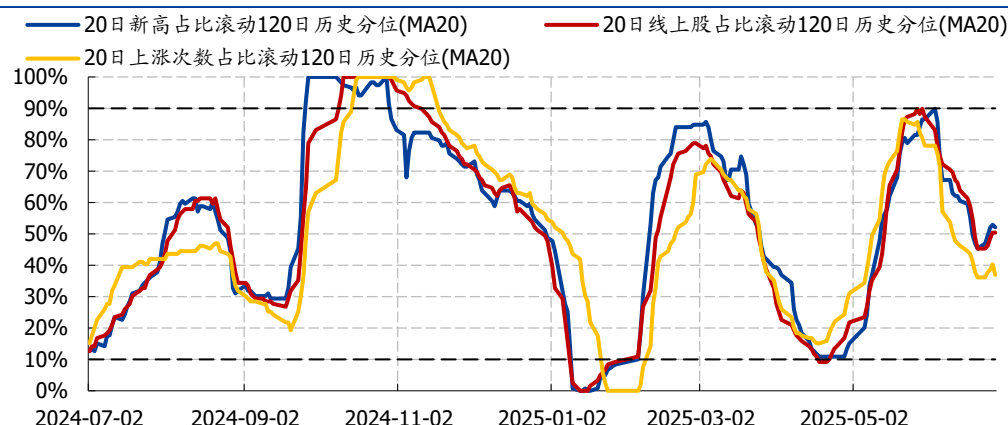
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表38: A股复合情绪指标走势(新高股+线上股+上涨股)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

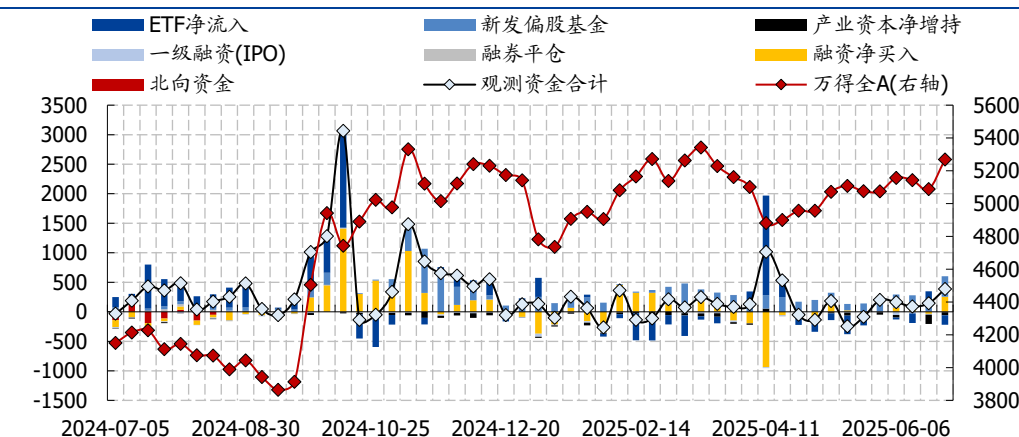
图表39: A股新高股、线上股、上涨股情绪指标走势



资料来源: wind, 国盛证券研究所

本周A股增量资金净流入。从我们统计的可观测口径看,本周A股增量资金净流入384.50亿元,环比增加240.79亿元,具体看,融资盘由净卖出转为净买入,新发偏股基金规模进一步提高,产业净资本减持规模收窄,但ETF由净流入转为净流出。

图表40: A股周度增量资金测算(亿元)

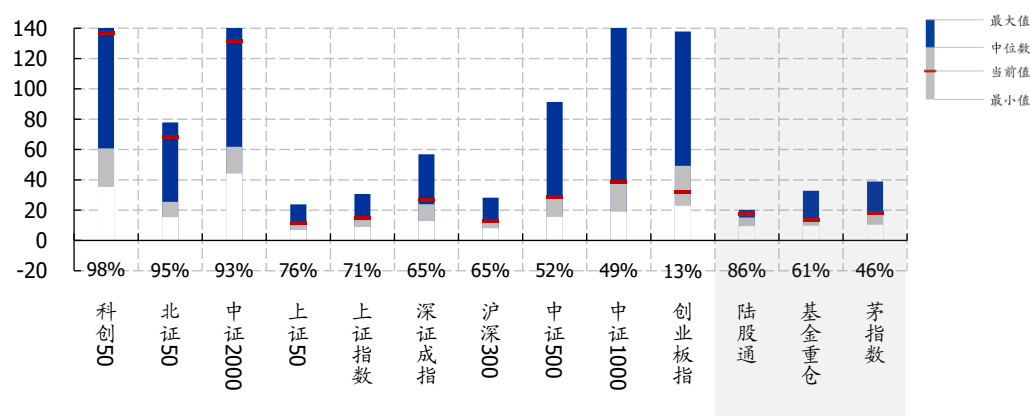


资料来源: wind, 国盛证券研究所 注: ETF净流入、融资净买入数据不含最后一个交易日

估值跟踪: 指数与行业估值均多数下行

市场指数估值分位全面上行。当前科创 50 (97.67%)、北证 50 (95.29%)、中证 2000 (93.36%) 的 PE 估值分位较高, 本周中证 1000、中证 500、深证成指分位回升较多, 分别变动 9.04、7.24、4.95 个百分点。

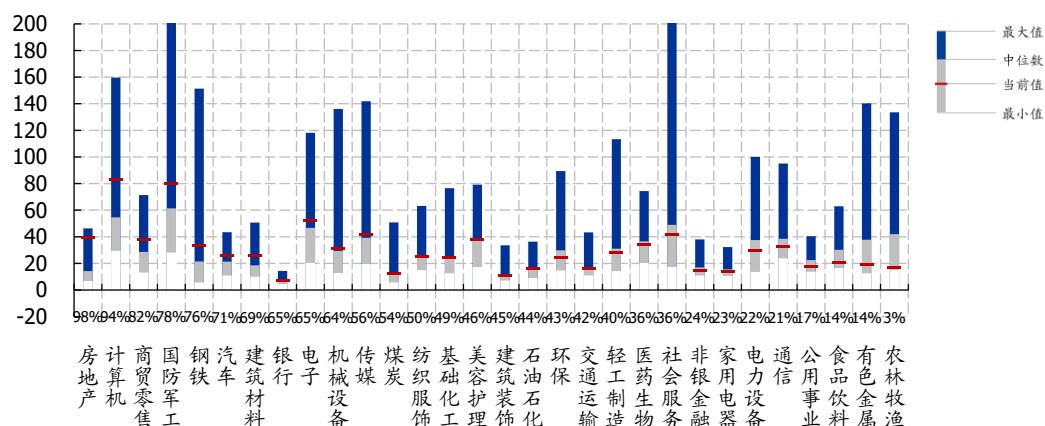
图表41: A股市场指数 PE 估值历史分位 (2010 年至今)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

申万行业估值分位普遍上行。当前 PE 估值分位前三行业分别是房地产 (98.43%)、计算机 (94.28%)、商贸零售 (81.96%), 本周分位提升前三行业是非银金融、机械设备和纺织服饰, 分别回升 9.74、8.97 和 7.18 个百分点。

图表42: 申万一级行业 PE 估值历史分位 (2010 年至今)

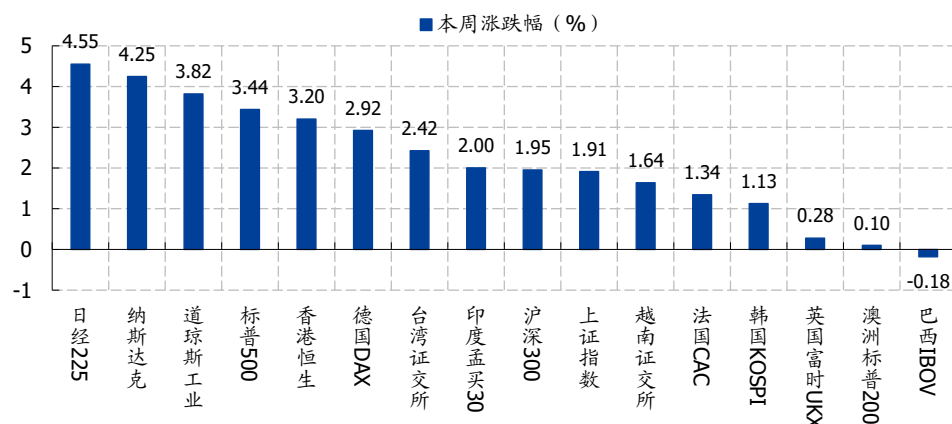


资料来源: wind, 国盛证券研究所

2.2 全球权益: 多数上涨, 日美股市领涨

全球权益市场多数上涨, 日美股市领涨。日经 225、纳斯达克、道琼斯工业涨幅居前, 分别为 4.55%、4.25%、3.82%。

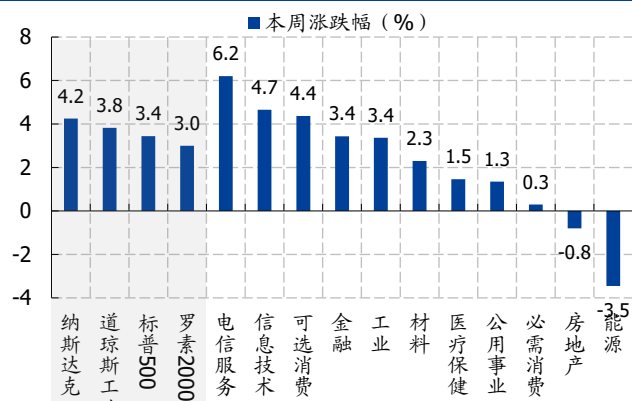
图表43: 全球重要股指本周涨跌幅 (%)



资料来源: bloomberg, 国盛证券研究所

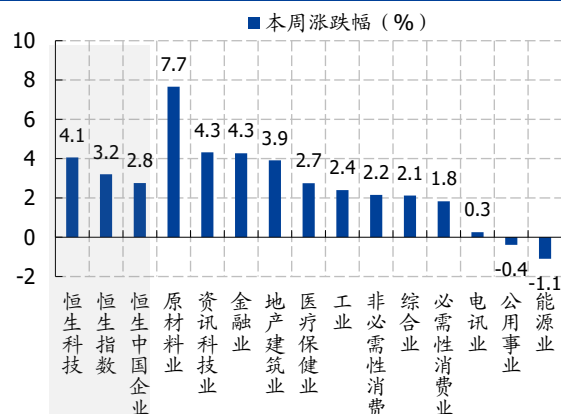
美股三大指数本周全面上涨, 地缘冲突风险的缓解可能是主要的影响因素, 6 月 24 日, 伊朗对美军驻卡塔尔乌代德空军基地实施导弹打击, 但没有人员伤亡报告, 随后以色列和伊朗同意全面停火。而在近期美股上涨的过程中, 英伟达取得较为强势的上涨, 再度成为全球市值最高的公司。

图表44: 美股市场与行业指数本周涨跌幅 (%)



资料来源: bloomberg, 国盛证券研究所

图表45: 港股市场与行业指数本周涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

2.3 大类资产：原油价格剧烈调整

权益方面，本周全球市场上涨 3.28%。商品价格涨跌不一，布伦特原油、伦敦金、LME 铜和 CRB 商品涨跌幅分别为 -12.00%、-2.86%、2.12% 和 0.53%，铜金比回升、油金比回落。利率债方面，中债利率短端小幅回落、长端小幅回升，美债利率长短端均回落，中美利差边际收窄。汇率方面，美元指数下跌 1.32%，人民币升值 0.12%。

图表46: 布伦特原油与伦敦金价格走势



资料来源: bloomberg, 国盛证券研究所

图表47: 铜金比、油金比走势



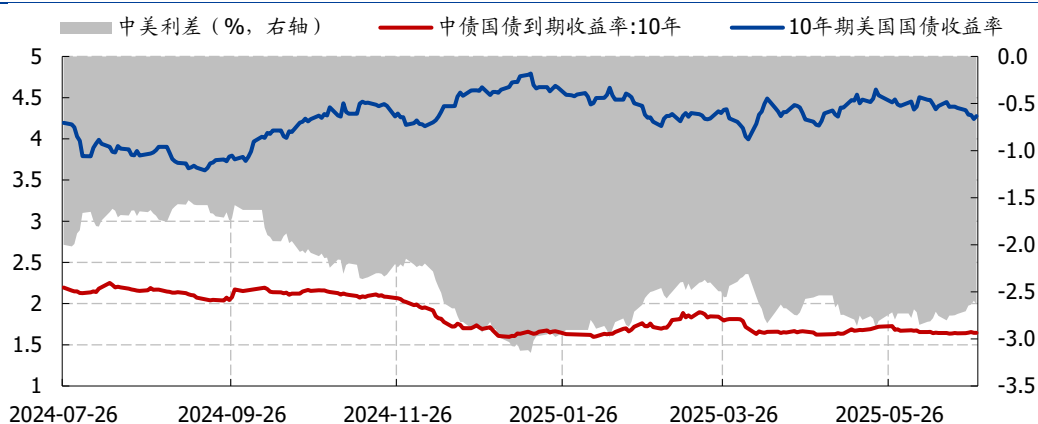
资料来源: bloomberg, 国盛证券研究所

图表48: 全球大类资产本周表现

权益		涨跌幅 (%)	本周价格	上周价格
	MSCI 全球市场	3.28	914.79	885.76
	MSCI 发达市场	3.28	4009.04	3881.69
	MSCI 新兴市场	3.25	1228.53	1189.85
大宗商品		涨跌幅 (%)	本周价格	上周价格
	布伦特原油 (美元/桶)	-12.00	67.77	77.01
	伦敦金 (美元/盎司)	-2.86	3271.75	3368.25
	LME 铜 (美元/吨)	2.12	10118.67	9908.49
	CRB 商品	0.53	567.79	564.77
利率债		变动 (bp)	本周价格	上周价格
中国	1年期国债收益率	-1.00	1.35%	1.36%
	10年期国债收益率	0.66	1.65%	1.64%
美国	1年期国债收益率	-9.30	3.98%	4.07%
	10年期国债收益率	-9.82	4.28%	4.38%
中美利差	1年期利差	8.30	-2.63%	-2.71%
	10年期利差	10.48	-2.63%	-2.74%
外汇		涨跌幅 (%)	本周价格	上周价格
	美元指数	-1.32	97.40	98.71
	人民币兑美元	0.12	0.1394	0.1393
可转债		涨跌幅 (%)	本周价格	上周价格
	中证转债指数	2.08	442.11	433.09
信用债		变动 (bp)	本周价格	上周价格
中国	3年期AAA+中票信用利差	5.36	0.25%	0.19%
	5年期AAA+中票信用利差	3.36	0.33%	0.30%
美国	IG债OAS利差	-0.67	0.32%	0.33%
	HY债OAS利差	-11.53	2.93%	3.04%

资料来源: wind, bloomberg, 国盛证券研究所

图表49: 中美 10 年期国债收益率及利差走势 (%)



资料来源: wind, bloomberg, 国盛证券研究所

2.4 政策事件：9.3 北京将举行阅兵，以色列与伊朗同意停火

图表50: 本周政策事件梳理

日期	政策/事件	主要内容	影响
国内宏观			
6月24日	9月3日北京天安门广场将举行阅兵	国新办举行新闻发布会介绍，9月3日上午，北京天安门广场将举行纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利80周年大会，包括检阅部队。国家主席习近平将出席大会并发表重要讲话。阅兵式所有参阅装备均为国产现役主战装备，并安排部分无人智能、水下作战、网电攻防、高超声速等新型作战力量参阅。	利多
6月27日	1-5月工业企业利润同比时隔2月再度转负	1-5月规模以上工业企业利润同比-1.1%，前值为增1.4%，5月同比-9.1%。整体看，由于需求不足、价格回落+投资收益基数偏高等因素影响，1-5月工业企业利润同比时隔2月再度转负，5月当月明显负增。归因看，5月工业企业利润显著走弱，主要跟两方面因素有关：一是有效需求不足，导致部分产品价格回落；二是投资收益2024年同期基数偏高，按照统计局测算拖累利润增速约1.7个百分点。	
6月27日	央行货币政策委员会召开二季度例会	央行货币政策委员会召开二季度例会，建议加大货币政策调控强度，提高货币政策调控前瞻性、针对性、有效性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，灵活把握政策实施的力度和节奏。会议指出，要加大存量商品房和存量土地盘活力度，持续巩固房地产市场稳定态势。	
金融市场			
6月26日	周三A股再度强势上扬，上证指数午后涨超1%创年内新高	周三A股再度强势上扬，上证指数午后涨超1%创年内新高，创业板指大涨超3%；港股亦走强，恒生指数、恒生科技指数均涨超1%。国泰君安国际获香港虚拟资产交易牌照，股价当日暴涨近200%，带动“牛市旗手”券商股整体大幅走高。中国银行、建设银行、交通银行、工商银行均刷新历史新高，银行板块成为今年上半年表现最好的行业板块之一。	
6月26日	香港特区政府发表《香港数字资产发展政策宣言2.0》	香港特区政府发表《香港数字资产发展政策宣言2.0》明确，未来的数字资产交易、托管等服务，将进行牌照化管理。《政策宣言2.0》提出，将代币化政府债券发行常规化，并推动贵金属、有色金属及可再生能源等领域的多元应用。同时，稳定币发行人发牌机制将于8月1日实施。	利多
海外宏观			
6月24日	美联储主席鲍威尔作国会证词	美联储主席鲍威尔在国会证词中表示，美联储目前处于有利位置，能够耐心等待，待对经济走向有更清晰的判断后再考虑调整货币政策立场。但他不排除关税对通胀的影响可能没有预期大，不排除提前降息的可能。美国总统特朗普再度喊话鲍威尔称，美联储应降息至少2到3个百分点。	
6月27日	美国5月核心PCE物价指数同比增长2.68%，高于预期	美国5月核心PCE物价指数同比增长2.68%，预期增长2.6%，创2025年2月以来新高。美国5月核心PCE物价指数月率录得0.2%，市场预期持平于0.1%。	
国际关系			
6月24日	伊朗宣布对美军驻卡塔尔乌代德空军基地实施导弹打击	伊朗宣布对美军驻卡塔尔乌代德空军基地实施导弹打击。美国官员称，没有美方人员伤亡报告。除卡塔尔外，“没有记录到伊朗对其他国家的美军基地发动袭击”。特朗普对伊朗提前通知打击美军基地表示感谢，并称是时候实现和平了。伊朗方面只对美国在中东的一处基地进行了打击，且未有封锁霍尔木兹海峡的迹象。国际油价受此影响大跌约9%，美股上涨。	
6月24日	以色列和伊朗同意全面停火	以色列和伊朗同意全面停火。伊朗最高国家安全委员会发表声明，宣布与“以色列及其支持者”停火。以色列总理内塔尼亚胡也发表声明称，接受美国总统特朗普提出的停火协议。外交部长王毅同伊朗外长阿拉格齐通电话表示，中方支持伊方致力于维护国家的主权和安全，在此基础上实现真正停火。	
6月28日	特朗普表示，美国将立即终止与加拿大的所有贸易谈判	据央视新闻，当地时间6月27日，美国总统特朗普在社交媒体平台上发文表示，美国刚刚获悉，加拿大宣布将对美国科技公司征收数字服务税。特朗普称，这是对美国的“直接且赤裸裸的攻击”，称加拿大显然是在效仿欧盟。特朗普表示，鉴于这项令人震惊的税收，美国特此终止与加拿大的所有贸易谈判，立即生效。美国将在未来七天内告知加拿大与美国开展贸易将支付的关税。	
产业动态			
6月22日	伊朗议会赞成关闭霍尔木兹海峡	据央视新闻报道，伊朗议会国家安全委员会委员库萨里表示，伊朗议会已得出结论，认为应关闭霍尔木兹海峡，但最终决定权在伊朗最高国家安全委员会手中。霍尔木兹海峡位于阿曼和伊朗之间，连接了东部的阿曼湾和西部的波斯湾，是海湾地区石油输往世界各地的唯一海上通道，全球约三分之一的海运原油贸易都要途经霍尔木兹海峡。	
6月25日	国泰君安国际正式获批提供虚拟资产交易服务	国泰君安国际最新获香港证监会批准，将现有证券交易牌照升级为可提供虚拟资产交易服务，以及在提供虚拟资产交易服务的基础上提供意见。牌照升级后，客户将可在国泰君安国际平台直接交易加密货币（如比特币、以太币等）、稳定币（如泰达币等）等虚拟资产。	利多
6月26日	中国移动通信联合会区块链与数据要素专委会将成立“RWA联合实验室”	为推动真实世界资产（RWA）的数字化、资本化发展，中国移动通信联合会区块链与数据要素专业委员会现面向全国征集“RWA生态合作伙伴”。根据生态合作伙伴行动计划，将在生态合作伙伴中遴选20家单位成立“RWA联合实验室”，从数据资源整合、技术研发、资金配套等方面全方位赋能，推动RWA与数据要素的协同创新；优先支持生态合作伙伴参与中国移动通信联合会归口立项的RWA相关标准制定，助力企业成为行业规则的制定者和实践标杆。	利多
6月26日	小米人车家全生态发布会召开	小米人车家全生态发布会召开。小米集团创始人、董事长兼CEO雷军正式发布新车小米YU7，一共有标准版、Pro和Max三个版本，售价分别为25.35万元、27.99万元和32.99万元。小米汽车官微称，小米YU7 1小时大定突破28.9万台。雷军还发布小米首款AI眼镜，售价1999元起，支持无手机扫码支付。	

资料来源: wind, 财联社, 国盛宏观组, 国盛证券研究所

风险提示

- 1、若地缘政治恶化，将抑制全球贸易增长与跨境资本流动，阻碍全球经济复苏；
- 2、若经济大幅衰退，将对企业基本面、投资者情绪等造成负面影响，放大市场波动；
- 3、若政策超预期变化，可能引发国内经济与市场情绪出现超预期波动。

免责声明

国盛证券有限责任公司（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，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可能会随时调整。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com