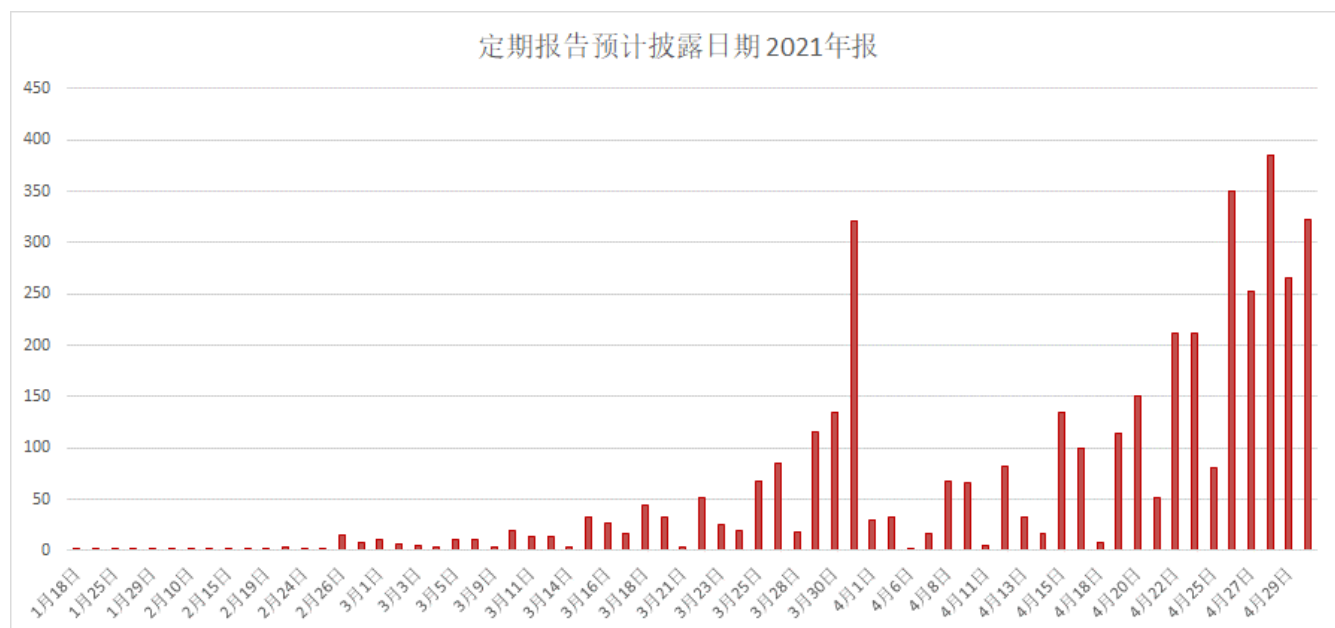


2021 年 A 股年报业绩预告点评

一、 基本情况

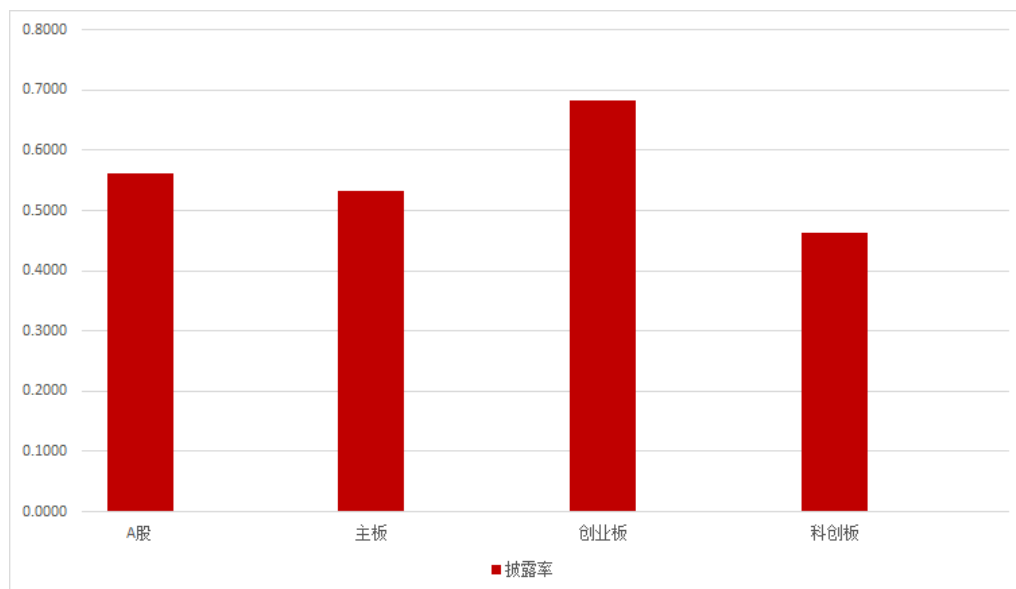
自 2022 年开年以来，A 股持续弱势回调，沪指周线上连续收跌，一路下行失守 3500 点，创业板及科创板则在题材权重股的拖累下单边下行，创业板失守年线。三期指中，中证 500 指数结束近两个月的上行趋势逐步回落，沪深 300 以及上证 50 指数则下探至震荡平台下沿。市场赚钱效应整体偏差，资金对于宏观环境、信用环境等因素的分歧，使得 A 股整体较难形成持续性的回升走势。截至 2022 年 1 月 31 日，全 A 共有 2631 家上市公司披露了业绩预告或业绩快报，占全部 A 股的 55.59%。创业板指披露率最高，达到将近 70%，业绩分析代表性相对较强；而沪深 300 指数成分股中，披露业绩信息的家数尚不过半；从风格视角来看成长风格披露率相对较高。

图表 1-1 上市公司年报预计披露时间分布



资料来源：瑞达期货、Wind

图表 1-2 A 股年报预告披露率



资料来源：瑞达期货、Wind

二、预告类型分布

2.1 按板块

从预告类型来看，2021 年年报全部 A 股预告表现不及 2020 年，预喜比例进一步从 56.85%降至 55.83%，但其中预增比例有所上升，达到 36.61%，同时略增比例下降 3.53%，仅为 6.35%。而首亏比例相比去年略微降低 0.85%，略减比例则下降 3.18%。疫情后宏观预期呈弱，内需疲软加上上游成本逐步抬升，相当一部分公司业绩以及盈利水平发生了较大变动，同时资产减值规模有所扩大。

相比 2020 年，2021 年各板块业绩预喜率进一步下滑，A 股、主板、创业板以及科创板均出现预喜率的下降，其中科创板由于明显，预喜率较去年大幅降低 5.30%，创业板则相对持平。从披露内容来看，科创板的预增比例大幅上升 7%，然而略增以及续盈比例大幅下降，拉低了板块整体预喜率。整体看，2021 年，四个板块的预增比例都呈现上升，对于后市盈利预期是相对积极的信号。然而，当前经济依然面临三重压力冲击，稳增长效应尚未完全落地，个股业绩带来较大的波动和分化，企业风险溢价较高的创业板以及科创板的影响比主板要更加强烈。

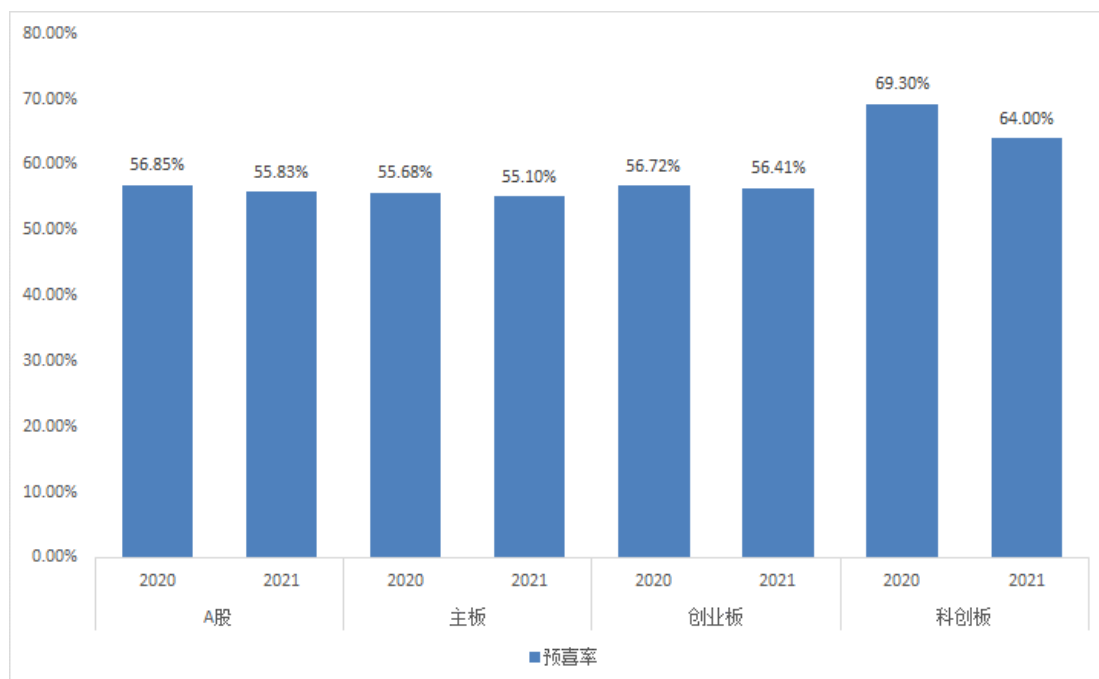
图表 2-1 A 股业绩预告类型分布

	A 股		主板		创业板		科创板	
类型 (%)	2021	20vs21	2021	20vs21	2021	20vs21	2021	20vs21
预增	36.61	3.34	37.13	4.04	31.91	0.56	57.00	7.00
预减	12.26	-0.50	12.56	-1.07	11.51	-0.59	12.00	6.74
首亏	15.98	-0.85	16.73	-1.07	14.80	-2.11	11.00	6.61
扭亏	12.35	0.27	12.38	-1.07	13.49	5.19	5.00	2.37
略增	6.35	-3.53	5.29	-2.94	9.87	-4.06	2.00	-11.16
续亏	13.39	6.35	13.93	7.55	12.34	4.04	12.00	1.47
续盈	0.52	-1.09	0.31	-0.61	1.15	-2.00	0.00	-3.51
略减	2.55	-3.18	1.74	-3.91	4.93	-1.04	1.00	-5.14

不确定	—	—	—	—	—	—	—	—
披露率	56.24	-1.04	53.35	-0.70	68.16	0.56	46.30	-6.48
披露家数	2316	-43	1608	-21	608	5	100	-14

资料来源：瑞达期货、Wind

图表 2-2 A 股预喜率变化



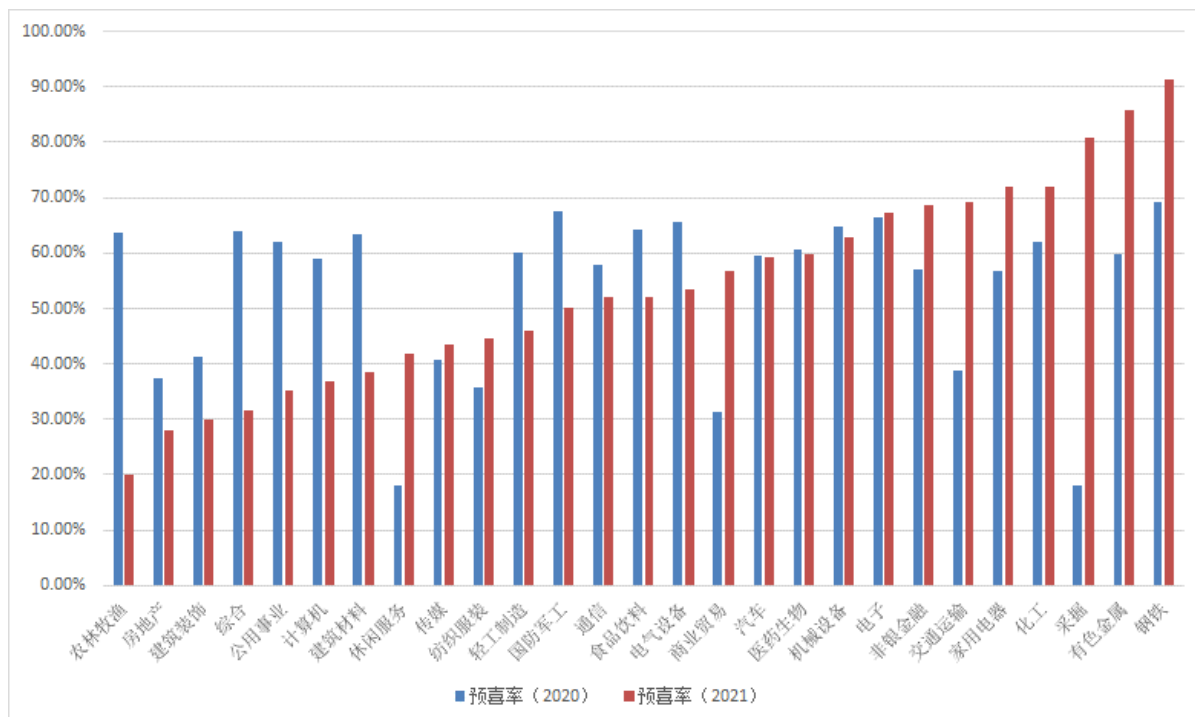
资料来源：瑞达期货、Wind

2.2 按行业

从申万一级行业分类业绩表现来看，2021 年，采掘、交通运输、有色金属等板块业绩预喜率大幅提升；农林牧渔、公用事业、建材等板块预喜率则显著收窄。采掘业预喜率增加 62.67%，在披露业绩的公司里，超过 80%实现盈利的增加，交通运输板块业绩预喜率上涨超 30%，业绩同样呈现积极增长信号。钢铁、有色金属亦表现出较高景气度。

相反，比起 2020 年，农林牧渔业绩大幅下滑，从 63.79%降至 20%。房地产、建筑装饰的预喜比例均不足 30%，显示这些行业的上市公司业绩表现较为低迷。2021 年，宏观经济面临了经济增速放缓，内需下滑外加房地产投资增速降温，因而服务业以及食品业为主的行业下游业绩有所下滑，房地产相关行业亦面临较为消极的预期，景气度大幅下降。整体而言，以上两个统计角度均显示，钢铁、有色、煤炭、化工、机械设备等景气上行，电子、医药生物、非银金融、交通运输、环保等业绩也实现了良好增长。反之，农业、房地产、公用事业、计算机、食品饮料等行业景气表现一般。

图表 2-3 行业预喜比例变化



资料来源：瑞达期货、Wind

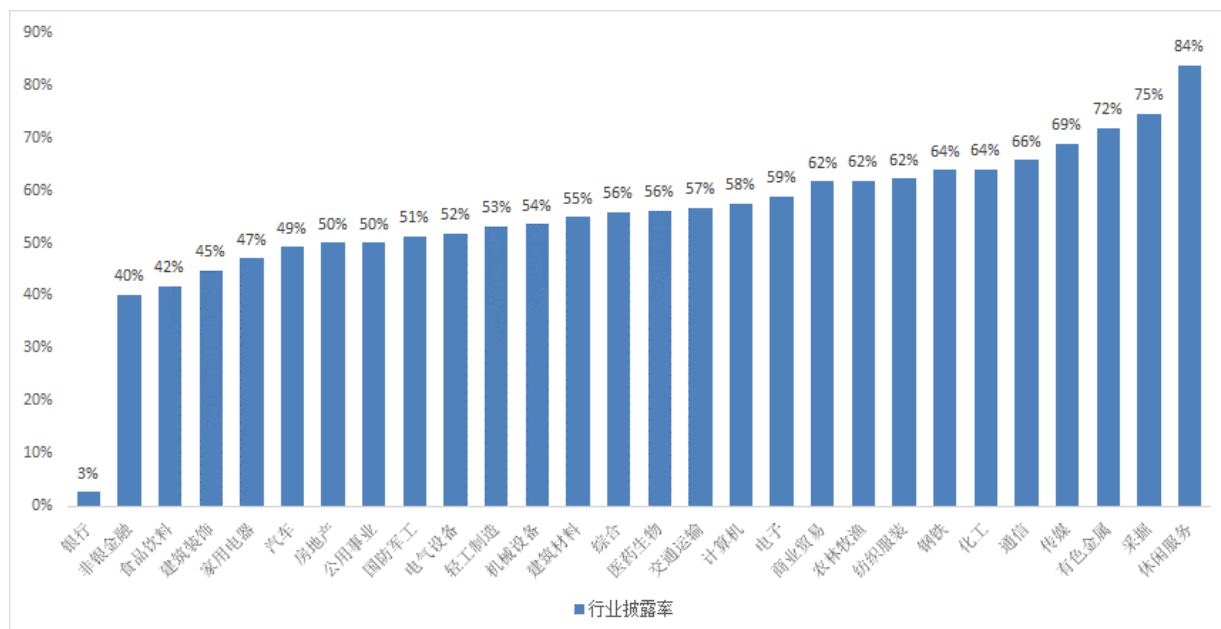
三、业绩增速变化

以下分析我们对已公布业绩预告财报数据进行以下处理，首先，按可比口径进行净利润同比增速计算，剔除 2021 年以前上市的企业以及波动较大的 ST 企业；其次，以业绩预告净利润上下限均值进行计算；再次，本报告为了更好的反映实体企业盈利变化，同时金融企业披露数量有限，因此将金融板块进行剔除；最后，仍有逾一半企业未披露财报，以及部分企业未公布预告净利润上下限，因而结果与实际年报将会有一定的差异。

3.1 主要板块增速回暖

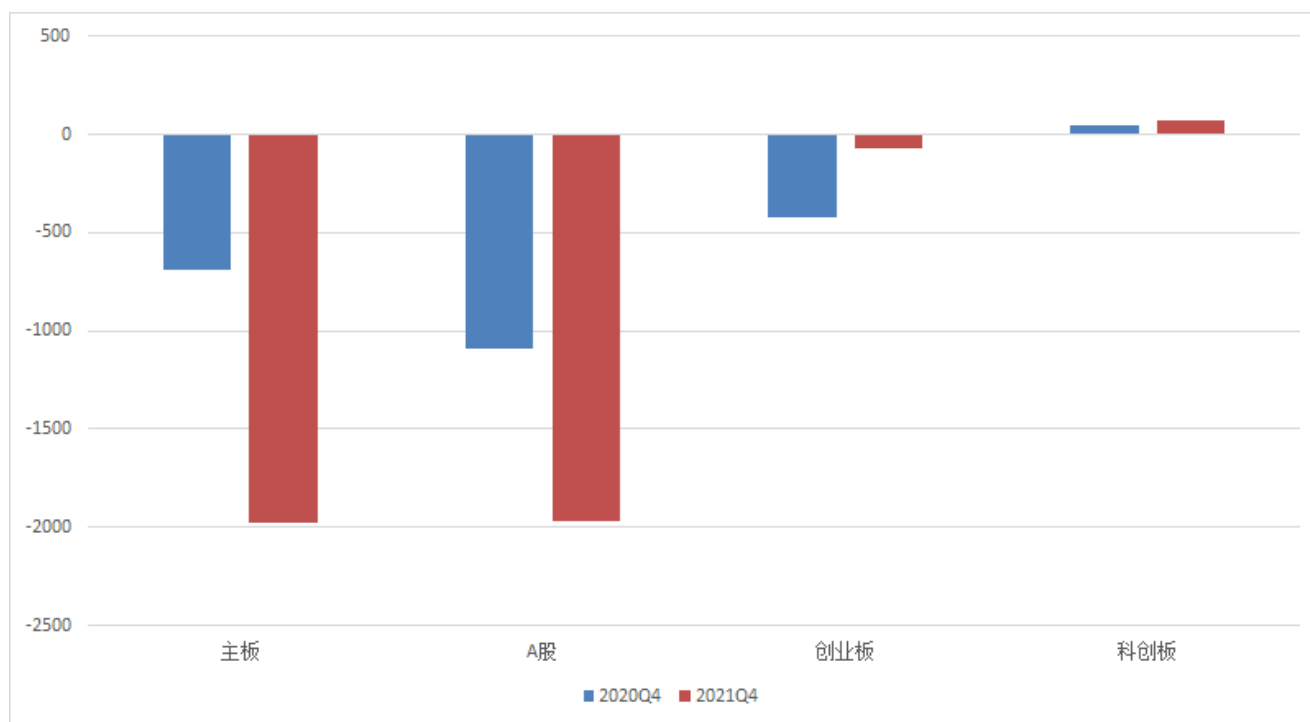
由于根据已公布的预告净利润数据来看，同比口径下，2021 全年 A 股净利润增速实现较大幅度增长，整体达 89.07%，创业板全年净利润增速为 206.97%，较为抢眼，然相较于 2020 年来看，环比上有所下降。在披露公司中，A 股 2021 四季度单季净利润较 2020 年下降幅度扩大，环比相较三季度亦大幅下降。然其中原因或是因为当前披露公司数量依然不全，仍剩大于四成的企业未披露业绩，而早披露的企业业绩波动较大。同时，从行业披露率看，业绩波动较大的周期行业以及业绩预喜率较低的服务业占据披露公司的多数，这或是 A 股 2021 四季度单季净利润增速下滑的原因。

图表 3-1 主要板块披露率



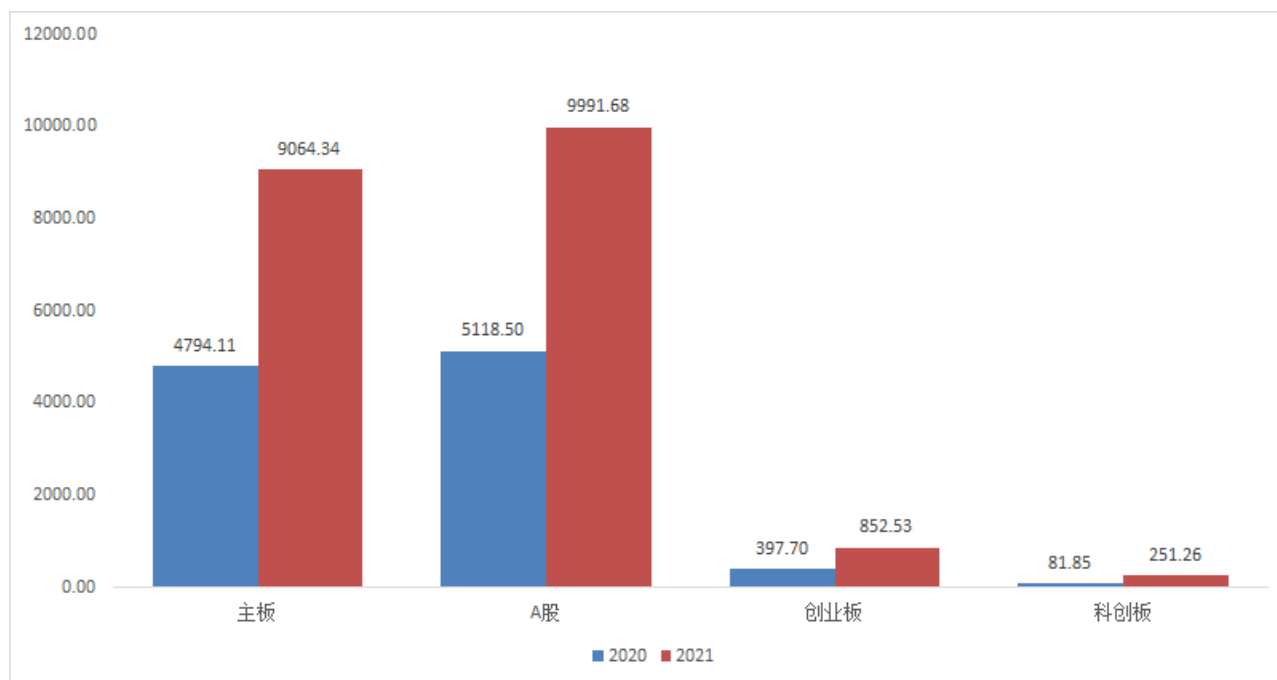
资料来源：瑞达期货、Wind

图表 3-2 主要板块四季度盈利状况



资料来源：瑞达期货、Wind

图表 3-3 主要板块全年盈利状况



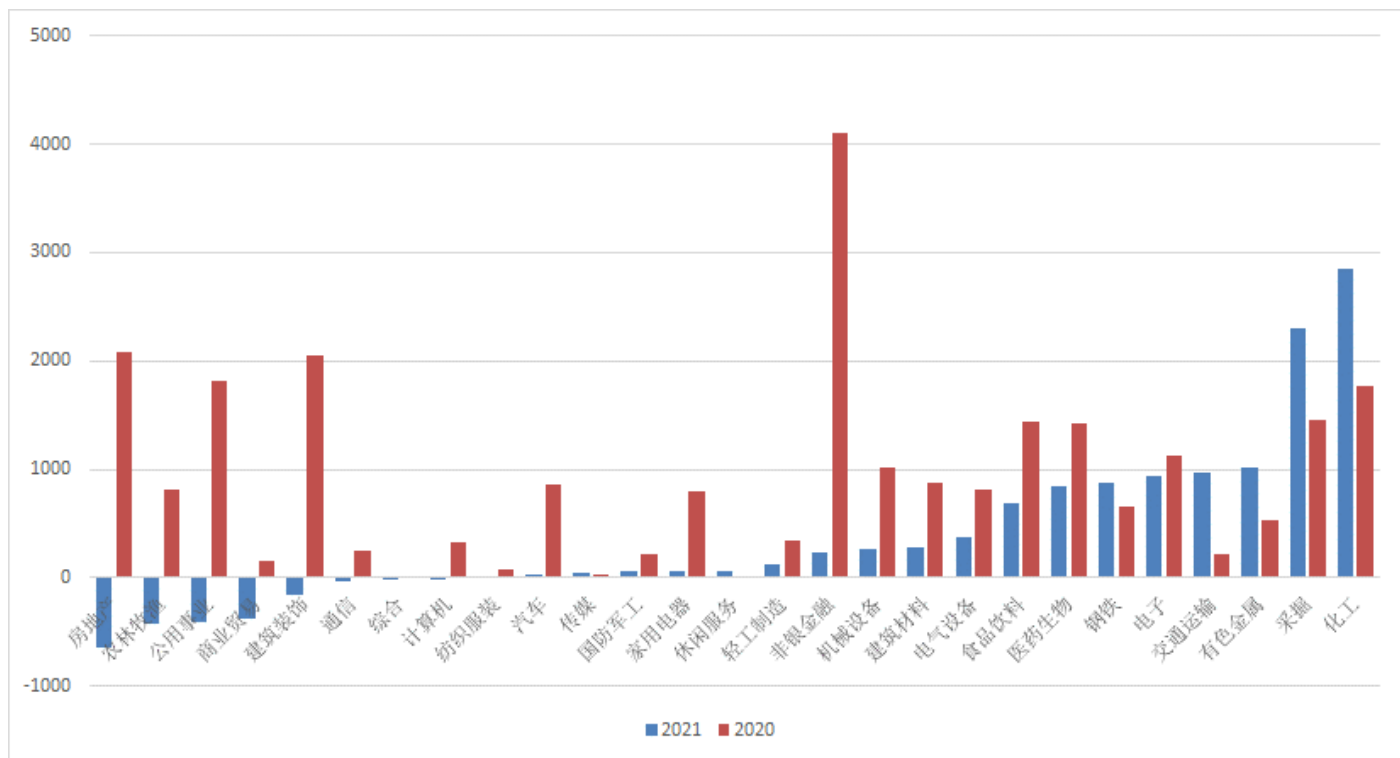
资料来源：瑞达期货、Wind

3.2 行业业绩表现不及预期

相较于 2020 年全行业业绩飘红的情况，2021 年超过半数行业业绩普遍下滑。以四季度年报数据来分析，采掘、化工、有色金属行业全年维持较为可观的业绩增长。其中，有色金属业绩环比增长高达 92.97%，近乎翻倍。同时化工行业业绩环比增长达 60.48%，采掘业为 58.97%。较为明显的特征是，2021 年上游端行业均实现了较好的业绩表现。相反的，房地产以及服务业业绩下滑现象较为严重，大部分企业为亏损状态，金融业同样盈利大幅收窄，降幅近一倍。

2021 年二三季度以来，经济下行叠加 PPI 上行引发的上游价格高企，中下游利润被压缩的情况或是当前行业利润分化的关键。2021 年下半年来，板块间结构分化的趋势越来越明显，上游端收益于原材料价格高企的优势业绩进一步扩大，中下游端则在内需疲软同时成本抬升的情况下面临较为艰难的经营困境。而房地产则在政策调控的大环境下迅速降温，房屋销售持续下滑以至于 2022 年一季度尚出现企稳信号。服务业则受到疫情干扰以及经济前景低迷等综合影响，同样难有较为良好的表现。展望 2022 年，稳增长托底经济仍为一大方向，基建板块或具有较高盈利预期，宽货币向宽信用传导途径中关注金融行业表现。地产信用亦有望回暖，期待政策边际调整带来的房地产业绩企稳。

图表 3-4 各行业两年业绩对比



资料来源：瑞达期货、Wind

图表 3-5 各行业年度以及四季度业绩

	2021F	2020F	2019F	2021Q4	2020Q4	2019Q4
采掘	2306.92	1451.19	1924.79	-277.34	296.24	290.76
传媒	45.83	34.22	0.16	-353.16	-273.40	-403.06
电气设备	373.54	815.34	520.42	-488.78	150.17	48.51
电子	938.35	1133.35	837.46	-773.11	182.30	108.61
房地产	-641.15	2074.68	2363.48	-1625.68	759.41	891.63
纺织服装	7.21	81.16	102.97	-119.47	-14.88	-26.91
非银金融	227.95	4098.98	4509.86	-3807.39	696.64	580.47
钢铁	869.04	657.57	648.85	-313.23	197.26	135.64
公用事业	-413.63	1821.22	1364.41	-1632.54	238.09	53.96
国防军工	55.89	212.56	150.86	-129.81	45.41	20.28
化工	2843.46	1771.81	1500.87	-227.10	428.13	-97.30
机械设备	261.87	1017.74	656.48	-781.63	212.89	-21.53
计算机	-0.48	323.01	339.58	-222.99	91.18	9.92
家用电器	57.81	793.41	768.40	-611.03	210.39	67.29
建筑材料	275.59	879.61	782.54	-486.33	243.19	172.11
建筑装饰	-159.03	2054.10	1885.94	-1896.36	661.32	545.54
交通运输	964.09	216.17	1520.53	-613.88	-150.91	196.61
农林牧渔	-420.31	809.87	570.84	-387.37	103.51	247.22
汽车	30.39	853.28	842.73	-925.92	143.32	90.72
轻工制造	129.42	351.81	289.33	-251.76	93.30	27.56
商业贸易	-377.64	154.26	387.33	-533.68	-69.73	-10.69
食品饮料	684.17	1440.09	1235.26	-582.28	320.37	233.39
通信	-37.27	250.05	193.23	-283.87	-11.49	-82.87
休闲服务	62.64	5.53	105.25	-47.45	-5.60	-7.73

医药生物	841.70	1417.73	1109.87	-944.64	-0.97	-36.20
银行	73.21	16817.23	16724.02	-14415.48	3995.08	2828.67
有色金属	1012.45	525.28	229.50	19.80	186.85	-109.99
综合	-20.34	12.54	41.67	-47.19	-24.66	15.22