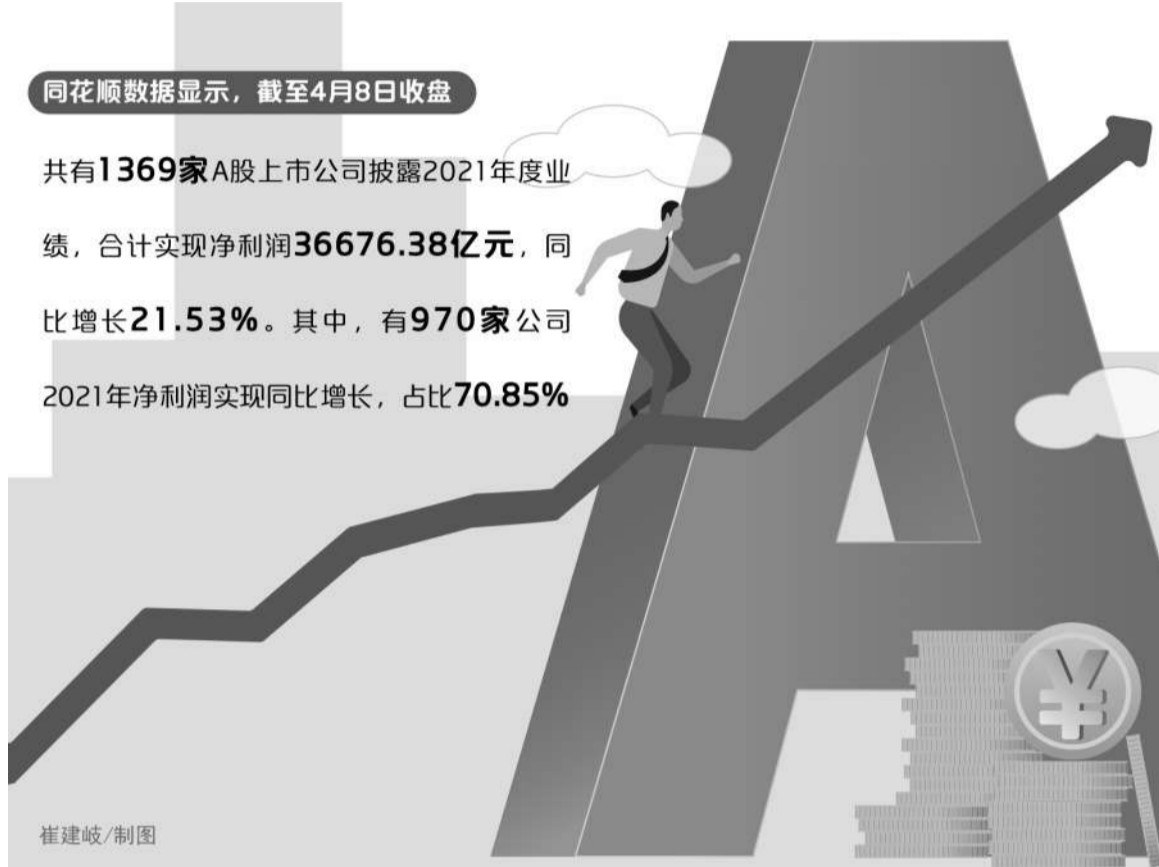


# 透视 1369 份年报 从四大财务指标发掘业绩确定性

本报记者 张颖 姚尧 徐一鸣 见习记者 任世碧 楚丽君

编者按：近年来，价值投资理念愈发深入人心，上市公司基本面越来越得到投资者重视。目前，A股市场步入2021年年度业绩密集披露期，上市公司的各项财务指标逐渐浮出水面。统计数据发现，截至4月8日收盘，A股市场已有1369家上市公司披露2021年年度业绩。

分析人士普遍认为，财务数据可在很大程度上反映上市公司的投资价值，特别是净利润、营业收入、研发费用、现金流等四大财务指标，也是筛选成长白马股的重要参考依据。为此，本报市场研究部从这四个财务指标角度出发，对已披露年度业绩的上市公司进行梳理和分析，以资读者。



## 105 家公司年报一季报业绩有望“双增长”

上市公司作为实体经济高质量发展的主力军，其业绩表现受到市场所关注。同花顺数据显示，截至4月8日收盘，A股共有1369家公司披露2021年年度业绩，合计实现净利润36676.38亿元，同比增长21.53%。另外，还有239家上市公司率先披露2022年一季度业绩预告。

进一步统计发现，上述已披露2021年年报的公司中，共有970家公司实现净利润同比增长，占比70.85%。其中，剔除61家扭亏公司之外，有204家公司实现净利润同比翻番，和邦生物以7284.28%的同比增速暂居净利润增长率之首；远兴能源紧随其后，净利润同比增幅达7171.11%。此外，有13家公司2021年一季度净利润同比增幅也均在10倍以上。

A股上市公司不仅在2021年交出一份亮丽的成绩单，2022年一季度业绩表现也普遍较好。在239份已发布的2022年一季度业绩预告中，211家公司业绩预喜，占比88.28%。其中，有85家公司预计今年一季度净利润实现同比最大增幅100%及以上。与此同时，农发种业、中环环保、湖南海利等3家公司

披露了2022年一季度业绩，报告期内净利润全部实现同比增长。

对相关数据进一步梳理后发现，有105家公司有望实现2021年度、2022年一季度净利润同比“双增长”。其中，有28家公司均有望实现2021年度和2022年一季度净利润同比双翻番。从一季报业绩增幅来看，东阳光预计一季度净利润同比最大增幅达1286.86%排名第一，该公司去年全年净利润同比增长达110.26%。

对此，接受《证券日报》记者采访的私募排排网旗下融智投资基金经理胡浩表示：“随着价值投资理念愈发深入人心，上市公司基本面越来越得到市场的重视。净利润持续增长是考察上市公司业绩的重要维度，因此业绩双增长公司有更好投资价值。但是也要对未来经济环境做出一定的预测和判断，以此来推断这些上市公司未来业绩表现。其中受益于高景气度的生物医药行业和基础化工行业，受益于国家政策导向和扶持的新能源行业，受益于产业升级利好的机械行业，以及受益于国产化进程提速的电子行业，可能才是未来长期值得布局的方向，尤其是经过近期回调后，这些行业业绩稳定增长的龙头品种投资价值更加凸显。”

从行业来看，上述2021年度、2022年一季度净利润有望双增长的105只个股主要集中在基础化工、电子、机械设备、有色金属、医药生物等五大行业，涉及个股数量分别为17只、15只、11只、8只和8只，合计个股数量达59只，占比近六成。

在长线投资理念下，业绩双增长更容易受到“聪明资金”的追捧。统计显示，在上述105只个股中，截至2021年四季度末，有12只绩优股获QFII持仓，10只绩优股成为去年四季度QFII新进增持重点品种。

对于绩优股的投资机会，华辉创投投资总经理袁华明对记者表示：“去年下半年以来上市公司经营压力整体加大，这些实现年报季报净利润双增长的公司大多处于高景气行业。业绩持续增长的公司，在市场调整时股价往往能获得资金支持，部分业绩超预期品种可能在其它市场热点配合下成为财报期间的市场热点。业绩只是影响股价的部分原因，当前市场情绪比较谨慎，业绩和估值的匹配受到市场更多关注。”

宝新金融首席经济学家郑磊对记者表示，研发费用是企业打造长期竞争优势的必要支出。短期内表现为费用，会减少企业利润和现金流；长期来看，那些产品技术含量较高的公司，持续投入相当比例的研发费用，可确保其在市场竞争中占据有利地位。

在已披露2021年度研发费用的1220家上市公司中，有11家公司的研发费用超过100亿元。其中，中国中冶的研发费用达247.56亿元，暂列首位。此外，中国能建、海尔智家、比亚迪等26家公司投入的研发费用也均超过20亿元。

在研发投入同比增速方面，国发股份、新中港、粤高速A、淮河能源、靖远煤电、重庆百货、中百集团、城发环境等8家公司的2021年度研发投入投入额同比增长10倍以上。西藏药业、南京化纤、一心堂、中航产融、锌业股份等113家公司的研发投入投入额同比翻番。

## 近九成公司去年营业收入实现同比增长

作为公司的主要经营成果，也是企业取得利润的重要保障，上市公司的营业收入同样是投资者重点关注的财务指标。同花顺数据显示，截至4月8日收盘，1369家公司已披露2021年年度业绩的公司中，有1193家公司营业收入实现同比增长，占比近九成。

接受《证券日报》记者采访的私募排排网研究主管刘有华表示，营业收入是企业实现利润的重要保障，也能充分反映企业的经营成果和经营现状，还能为企业生存和发展提供源源不断的动力，因此营业收入往往是投资者分析企业是否具有投资价值的重要参考指标之一，其中营业收入长期业绩的公司中，有1193家公司营业收入实现同比增长，占比近九成。

从营业收入额看，中国石化和中国石油去年的这一成绩居前，分别为27408.84亿元和26143.49亿元，中国平安、中国中铁、中国铁建、工商银行、中国人寿、中国移动、建设银行、农业银行等8家公司去年的营业收入也均超7000亿元。

从营业收入同比增幅看，上述1193家营业收入同比增长的公司中，有73家公司营业收入实现同比翻番，其中，荣昌生物、康希诺、通达创业等3家公司去年营业收入同比增长幅度居前，分别为46753.31%、17174.82%、

784.15%。

从行业角度看，上述营业收入同比增长主要集中在医药生物、基础化工、机械设备、电子等四大高景气行业，分别为124家、116家、115家、107家。

对此，金鼎资产董事长龙灏对记者表示，2021年营业收入实现同比增长的公司除自身经营良好外，2020年“低基数”也是其营业收入实现同比增长的重要原因之一，基础化工、机械设备、电子等行业主要是受到利好政策的扶持，特别是那些细分领域的龙头企业具有一定的资金、品牌及研发优势，医药生物行业受疫情的影响需求增加，随着我国经济的发展，居民保健意识逐步提高，医药生物行业的需求将会更大。

部分业绩增长股也获得北向资金的青睐。3月份以来，上述业绩增长股中有225只获得北向资金加仓，合计加仓股数为25.97亿股，紫金矿业、中国石油、邮储银行、交通银行、京东方A、中国银行等6只个股期间获北向资金加仓股数均超1亿股。

市场表现方面，3月份以来，上述1193只个股中有495只跑赢上证指数（期间累计跌6.08%），占比超四成，立航科技、鹿山新材、万控智造、渝开发、振东制药、萃华珠宝、粤水电等7只个股期间累计涨幅均超50%，表现强势。

对此，方信财富投资基金经理郝心明在接受《证券日报》记者采访时表示，营业收入增长是支撑股价上涨和体现企业价值的重要指标。对于营业收入实现增长的公司首先给予肯定，但是股价是对业绩预期的反映，只有超预期的业绩增长才会带来股价上涨，成长性、估值和市场预期需要综合考虑。如果股价已经反映了目前估值甚至透支了未来业绩增速的话，虽然收入增长但是股价未必会有上涨。因此，潜在在增速超预期、相对估值合理的公司才具有好的投资机会。

“投资主要投的是未来，去年营业收入实现增长公司的投资价值已经在股价中得到充分体现，因此对于这类公司，投资者应该分析营业收入增长背后的原因，然后来判断未来营业收入实现增长的可能性，只有未来营业收入依然能够保持稳健增长的公司才能持续不断地创造价值。”刘有华表示。

最近30日内，上述业绩增长股中有649只个股获机构给予“买入”或“增持”等看好评级，占比超五成，其中，贝泰妮、贵州茅台、海天味业、金山办公、东方财富、上海家化、华熙生物、用友网络等个股获得看好评级次数均在30次及以上。

随着A股上市公司2021年年报的陆续披露，研发费用作为投资者考量公司发展潜力的重要一环，备受关注。

同花顺数据显示，截至4月8日收盘，共有1369家A股上市公司披露了2021年度业绩。其中，具有可比性的1220家公司披露了研发费用，合计5198.93亿元，较2020年年报公布的研发费用(4145.50亿元)增长20.26%。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东对《证券日报》记者表示，近年来，国家不断引导和鼓励企业加大技术创新力度，突破关键技术瓶颈，在迈向产业链中高端的同时提升自身核心竞争力。为此，上市公司需要不断加大研发投入，只有对创新领域进行高投入，才有可能形成有竞争力的科技成果，有效提升上市公司在产业链、供应链中的市场地位，被更多的价值投资者关注，进而获得更高的市场估值。

宝新金融首席经济学家郑磊对记者表示，研发费用是企业打造长期竞争优势的必要支出。短期内表现为费用，会减少企业利润和现金流；长期来看，那些产品技术含量较高的公司，持续投入相当比例的研发费用，可确保其在市场竞争中占据有利地位。

在已披露2021年度研发费用的1220家上市公司中，有11家公司的研发费用超过100亿元。其中，中国中冶的研发费用达247.56亿元，暂列首位。此外，中国能建、海尔智家、比亚迪等26家公司投入的研发费用也均超过20亿元。

在研发投入同比增速方面，国发股份、新中港、粤高速A、淮河能源、靖远煤电、重庆百货、中百集团、城发环境等8家公司的2021年度研发投入投入额同比增长10倍以上。西藏药业、南京化纤、一心堂、中航产融、锌业股份等113家公司的研发投入投入额同比翻番。

## 1220家公司研发费用同比增超20%

随着A股上市公司2021年年报的陆续披露，研发费用作为投资者考量公司发展潜力的重要一环，备受关注。

同花顺数据显示，截至4月8日收盘，共有1369家A股上市公司披露了2021年度业绩。其中，具有可比性的1220家公司披露了研发费用，合计5198.93亿元，较2020年年报公布的研发费用(4145.50亿元)增长20.26%。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东对《证券日报》记者表示，近年来，国家不断引导和鼓励企业加大技术创新力度，突破关键技术瓶颈，在迈向产业链中高端的同时提升自身核心竞争力。为此，上市公司需要不断加大研发投入，只有对创新领域进行高投入，才有可能形成有竞争力的科技成果，有效提升上市公司在产业链、供应链中的市场地位，被更多的价值投资者关注，进而获得更高的市场估值。

宝新金融首席经济学家郑磊对记者表示，研发费用是企业打造长期竞争优势的必要支出。短期内表现为费用，会减少企业利润和现金流；长期来看，那些产品技术含量较高的公司，持续投入相当比例的研发费用，可确保其在市场竞争中占据有利地位。

在已披露2021年度研发费用的1220家上市公司中，有11家公司的研发费用超过100亿元。其中，中国中冶的研发费用达247.56亿元，暂列首位。此外，中国能建、海尔智家、比亚迪等26家公司投入的研发费用也均超过20亿元。

在研发投入同比增速方面，国发股份、新中港、粤高速A、淮河能源、靖远煤电、重庆百货、中百集团、城发环境等8家公司的2021年度研发投入投入额同比增长10倍以上。西藏药业、南京化纤、一心堂、中航产融、锌业股份等113家公司的研发投入投入额同比翻番。

在研发费用占比方面，迪哲医药、首药控股、上海谊众等3家药企2021年度研发费用投入占营业收入比重均超320%。此外，君实生物、荣昌生物、三生国健、格灵深瞳、恒生电子、方直科技、微芯生物、中新赛克、方邦股份等36家公司的研发投入投入占营业收入比重也均超过20%。

记者对相关数据进一步梳理后发现，研发费用占营业收入比重较大的公司大多属于科技创新类行业，涉及计算机、医药生物等领域。郑磊认为，近年来，我国科技研发投入不断加大，创新实力不断提升，以计算机、医药生物为代表的科技行业与传统的周期行业有所不同，那些掌握核心技术并进行持续创新的科技公司往往需要投入较高的研发费用，来支撑产业链的可持续发展。

郑磊认为，在数字经济发展趋势下，计算机行业未来可期，该行业提供的高景气赛道包括云计算、人工智能、区块链等，均具有一定的投资价值。医药生物行业已经历多次洗牌后，创新药领域的发展经历了从无到有，目前已进入黄金发展期，未来研发能力突出、生产效率较高的创新药企业有望脱颖而出。

专家的预期在一定程度上得到了市场的印证，部分个股已率先走出一波上涨行情。自3月份以来，截至4月8日收盘，信达地产、海南瑞泽、振东制药、萃华珠宝、粤水电、川金诺、天马科技等个股期间累计涨幅超40%。

在已披露2021年度研发费用的1220家上市公司中，有不少公司股票受到社保基金等机构投资者的青睐。截至去年四季度末，社保基金持有紫金矿业、中国巨石、中国广核、攀钢钒钛、南钢股份、南山铝业、中国石化等公司的股票数量均超1亿股。其中，中国巨石、紫金矿业等2只个股已被社保基金连续5年持有。

## 近五成公司现金流有所改善

“一个企业可以没有利润，但不能没有现金。充沛的现金流是企业维持正常运营和扩大再生产的前提条件。”冬拓投资基金经理王春秀对《证券日报》记者表示。

星石投资首席研究官方磊对《证券日报》记者称：“健康的现金流是保证企业健康运转的基础，代表企业具有较强的‘造血’能力。如果现金流出现断链，即使企业的资产负债表现没有出现重大问题，同样会面临违约风险甚至破产压力。运用好现金流可以加速企业发展，企业应该对此高度重视。”

同花顺数据显示，截至4月8日收盘，共有1369家A股上市公司已交出2021年度业绩成绩单（剔除银行和非银金融等行业上市公司总数为1300家）。2021年度，每股经营活动产生的现金流量净额实现同比增长的公司有608家（已剔除银行和非银金融行业公司），占比46.77%，表明这些公司的经营性现金流有所改善。另外，报告期内每股经营性活动现金流量净额在1元及以上的公司有378家。

方磊表示，“经营活动现金流强劲，表明企业回款力度较大。”

记者对相关数据进一步梳理后发现，在2021年净利润同比增长的公司中，每股经营性活动现金流量净额排名前100名的公司该指标均超过2.27元，彰显出较好的发展“钱景”。其中，贵州茅台、吉比特、中国移动、中远海控等4家公司每股经营性现金流量净额均超10元，分别为50.97元、33.65元、15.37元、10.67元。

从申万一级行业分类来看，上述排名前100名的公司主要集中在

医药生物(17家)、基础化工(14家)、电子(12家)等三大行业。

王春秀认为：“医药生物、基础化工、电子等三大行业，大多以现金结账，不存在大量的应收账款和预付款项，因此经营性现金流普遍较好。”

俗话说“有钱任性”，A股市场中，“钱景”的公司股价表现也更具韧性。自3月份以来，截至4月8日收盘，A股市场跌宕起伏，上证指数累计下跌6.08%。但上述前100家现金流充裕的公司中，有37家公司股票同期表现跑赢上证指数，占比37%。其中，平煤股份(29.55%)、ST大有(25.46%)、中国神华(21.12%)、淮北矿业(20.81%)、兖矿能源(20.19%)、中煤能源(19.09%)、嘉事堂(16.08%)、中国移动(14.90%)、云天化(12.07%)、贝泰妮(10.00%)等10只个股期间累计涨幅达到或超过10%。

方磊认为：“价值投资者更加注重企业业绩长期稳定的增长，每股经营性活动现金流量净额对价值投资者选股具有指导意义。”

王春秀表示，经营性现金流指标高，说明企业在供应链中处于强势地位，具有一定的竞争优势。在投资活动中，如果企业的经营性活动现金流净额较高，说明企业更具投资价值。

每股经营性活动现金流量净额排名前100名的公司也确实成为机构热捧的对象。统计数据发现，在上述100家公司中，截至2021年末，有48家公司前十大流通股股东名单中出现社保基金、养老金、险资、QFII等四大机构身影，占比近五成。

## 六部门联合发文推动绿氢规模化应用 “深度脱碳尖兵” 发展将提速

■本报记者 殷高峰

绿氢发展再获政策支持。4月7日，工信部、国家发改委等六部门联合发布的《关于“十四五”推动石化化工行业高质量发展的指导意见》(以下简称《意见》)提出，加快突破新型催化、绿色合成、功能-结构一体化高分子材料制造、“绿氢”规模化应用等关键技术。

在“双碳”目标下，氢能有望成为未来全球重要能源之一。“中国投资协会投资咨询专业委员会绿创办公室副主任郭海飞告诉《证券日报》记者，我国应大力发展绿氢产业，只有通过无碳能源生产的绿氢才能真正实现零碳排放。

### 绿氢是氢能产业发展终极方向

绿氢因其零碳排放的特点，被看作“深度脱碳尖兵”，也被业界视为氢能产业发展的终极方向。

“氢气的制取方法主要有三种，分别是电解水制氢、化石燃料重整制氢、工业副产氢回收。”郭海飞介绍称，后两种制氢方式在生产过程中会排放二氧化碳等温室气体；由核能、可再生能源等无碳能源通过电解水等手段获得的氢气被称为绿氢，只有绿氢才能实现真正的零碳排放。

“脱离碳减排谈氢能发展毫无价值。”隆基股份总裁李振国对《证券日报》记者表示，发展绿氢是共识，实现碳减排一定要对氢气的制备、碳足迹等环节进行衡量。

3月23日发布的《氢能产业发展中长期规划》也明确提出，要将发展重点放在可再生能源制氢领域。

高盛发布的氢能深度报告指出，绿氢已成为实现全球净零排放的关键支柱。要想在2030年实现净零排放，预计需要在绿氢供应链累计投资5万亿美元。

“氢是一种重要的工业原料，广泛应用于石油、化工、电子、冶金、油脂、航天、轻工等领域，在能源方面的应用主要是在交通领域。但由于成本因素，目前绿氢的应用占比非常低，只有1%左右，应用中的氢大部分来自于化石能源制氢。”宝光股份旗下的宝光联悦氢能发展有限公司总经理孙伟在接受《证券日报》记者采访时表示。

数据显示，2020年我国制成的氢气来源和占比分别为煤炭64%、工业副产21%、天然气14%、电解水1%。此次发布的《意见》明确提出，鼓励石化化工企业因地制宜、有序地开发利用“绿氢”，推进炼化、煤化工与“绿电”“绿氢”等产业耦合示范。

降低生产成本是发展关键

《意见》还明确提出，加速突破“绿氢”规模化应用等关键技术。

“目前，氢能产业在上游生产、中游储运和下游应用环节均面临挑战，氢能产业目前发展的障碍主要是成本压力较大。”郭海飞表示，如何降低氢气生产、储运等环节的成本是未来氢能产业发展的重点之一。

“绿氢应用占比比较低的一个关键因素就是制氢成本太高。目前，依靠碱性电解水技术，单吨电解槽的氢气制备能力已超过1000标准立方米/小时，工业规模化产氢技术已非常成熟。绿氢应用的成本主要集中在两个环节：一是电力环节；二是制氢环节。电解水制氢的成本有70%来自电价压力。”孙伟表示。

高盛发布的报告指出，到2020年底，用于制造绿氢的电解槽总装机容量只有0.3GW左右。但按照目前正在进行的绿氢项目发展速度测算，到2030年底，电解槽总装机容量将接近80GW。由于产业规模不断扩大，到2025年电解槽成本有望下降40%。

孙伟介绍称，目前制1立方氢的综合用电成本在5度电左右。按照各地市电价价格计算，与天然气、煤炭等化石原料制氢模式相比，制造绿氢成本将高2至3倍。“这就需要提升风、光、水等再生资源发电的转化效率，降低每度电的使用成本。”

《氢能产业发展中长期规划》也明确提出，将研究探索可再生能源发电制氢支持性电价政策。

在李振国看来，光伏产业的发展对氢能产业的发展具有很强的推动作用。随着产业资本大规模介入光伏产业链，光伏产业的成本将快速下降。如果制氢所需的电力成本能够控制在0.9元/立方米的水平，再加上设备的折旧、运维费用以及必要的资产回报率，把制造绿氢的总成本控制在1.5元/立方米是完全有可能实现的。

“在相关政策的支持下，随着绿氢制造技术的不断突破，绿氢的规模化应用也将不断加速。”西安工程大学产业发展和投资研究中心主任王铁山在接受《证券日报》记者采访时表示，氢能产业的发展受电价、应用场景等多方面的影响，但发展绿氢是实现“双碳”目标的重要手段之一，后续有望出台更多的配套政策，以支持绿氢产业的发展。