



## A股业绩整体承压 上下游盈利分化显著

### ——2021年年报及2022年一季报分析

作者：朱嘉林 黎轲 鲁光远

电话：010-58352887

邮箱：zhujialin@xinhua.org

编辑：杜少军

审核：张 骐

官方网站：[www.cnfic.com](http://www.cnfic.com)

客服热线：400-6123115



截至目前，2022年一季报已基本披露完毕。A股盈利进一步下滑，全A非金融营收累计同比增速为13.7%，较2021年四季度回落7.3个百分点；全A非金融归母净利润累计同比为8.1%，较2021年四季度的25.4%大幅放缓。科创板收入、利润同比增速均维持高位，创业板增收不增利。细分行业中，维持高景气的行业主要分布在原材料和新能源板块，有色金属、煤炭、电力设备、交通运输、基础化工等行业归母净利润累计同比增速维持在20%以上；剔除2021年一季度高基数效应的影响，盈利增速边际改善的行业主要分布在中下游制造和科技行业，即通信、建筑装饰、电力设备等。

## 目录

一、受经济下滑和高通胀影响，A 股盈利进一步下滑 .....	3
二、科创板收入/利润同比增速维持高位，创业板增收不增利 .....	4
三、产业链利润向上分配格局不变，部分消费板块景气略有改善 .....	5

## 图表目录

图表 1：全部 A 股归母净利润累计同比增速继续回落 .....	3
图表 2：A 股 ROE 从 21Q2 开始回落 .....	4
图表 3：主要板块和指数盈利对比 .....	5
图表 4：上游资源品利润占比进一步上行 .....	6
图表 5：2022 年一季报申万二级行业净利润增速分析 .....	7

## A 股业绩整体承压 上下游盈利分化显著

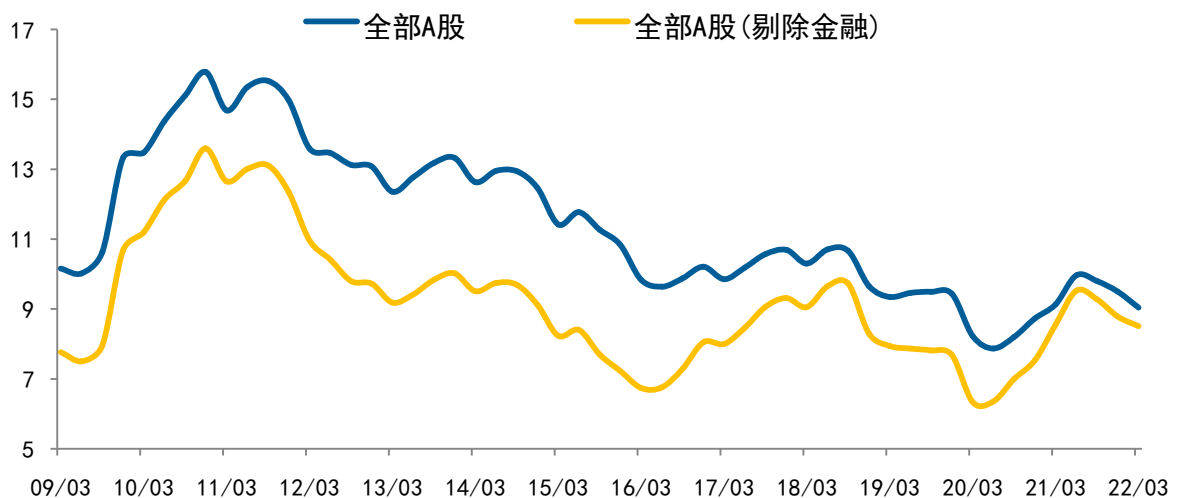
### ——2021 年年报及 2022 年一季报分析

截至目前，2022 年一季报已基本披露完毕。A 股盈利进一步下滑，全 A 非金融营收累计同比增速为 13.7%，较 2021 年四季度回落 7.3 个百分点；全 A 非金融归母净利润累计同比为 8.1%，较 2021 年四季度的 25.4% 大幅放缓。科创板收入、利润同比增速均维持高位，创业板增收不增利。细分行业中，维持高景气的行业主要分布在原材料和新能源板块，有色金属、煤炭、电力设备、交通运输、基础化工等行业归母净利润累计同比增速维持在 20% 以上；剔除 2021 年一季度高基数效应影响，盈利增速边际改善的行业主要分布在中下游制造和科技行业，即通信、建筑装饰、电力设备等。

### 一、受经济下滑和高通胀影响，A 股盈利进一步下滑

A 股上市公司 2022 年一季度营收和净利润累计同比增速明显回落。截至目前，2022 年一季报和 2021 年年报已基本披露完毕。统计显示，2022 年一季度全部 A 股营收累计同比增速为 11.0%，剔除金融后为 13.7%，较 2021 年年报分别回落 7.5 和 7.3 个百分点；2022 年一季度全部 A 股归母净利润累计同比为 3.6%，剔除金融后为 8.1%，较 2021 年年报的 18.1% 和 25.4% 大幅放缓。整体来看，去年四季度以来国内宏观基本面走弱，2022 年一季度更是受到疫情反复的影响，A 股净利润累计增速进一步回落。此外，全 A 和全 A 非金融均表现出净利润增速下滑幅度明显大于收入增速的特点，体现在俄乌冲突之下，大宗商品价格高企对企业盈利能力形成了阶段性制约。

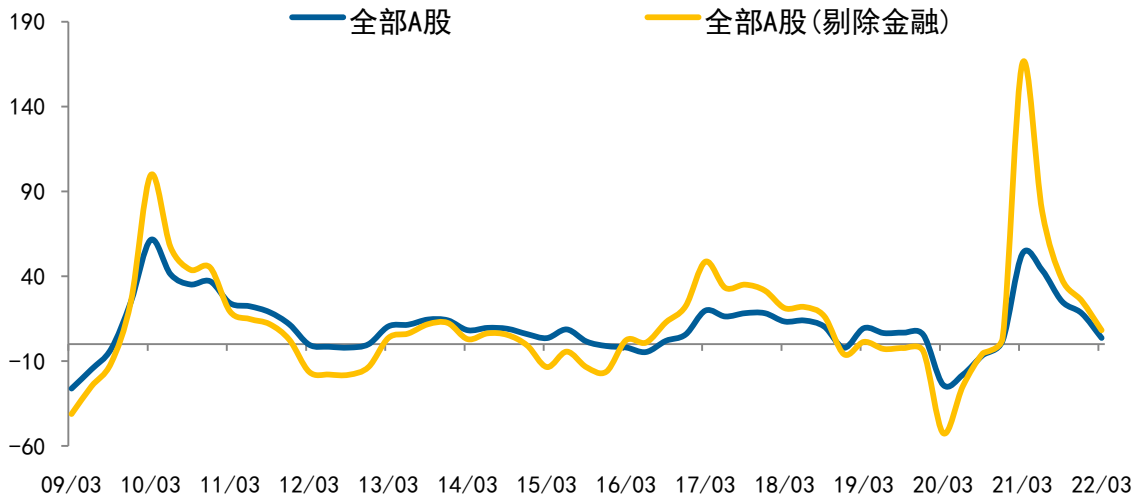
图表 1：全部 A 股归母净利润累计同比增速继续回落



来源：wind，新华财经

ROE继续回落，净利率和周转率下降成为主要拖累项。2022年一季度全部A股ROE（TTM）为9.3%，相比于2021年报的9.7%下行0.4个百分点，处于2005年以来平均偏下水平。在杜邦三因素中，净利率小幅回落，周转率变化不大，负债率与去年四季度持平。具体来看，净利率为8.35%，较2021年四季度回落0.05个百分点；总资产周转率0.189次，而2021年四季度为0.197次，显示一季度国内部分城市疫情对企业经营生产形成扰动；负债率83.0%，持平于2021年四季度，上市公司杠杆水平整体稳定。

图表 2：A 股 ROE 从 21Q2 开始回落



来源：wind，新华财经

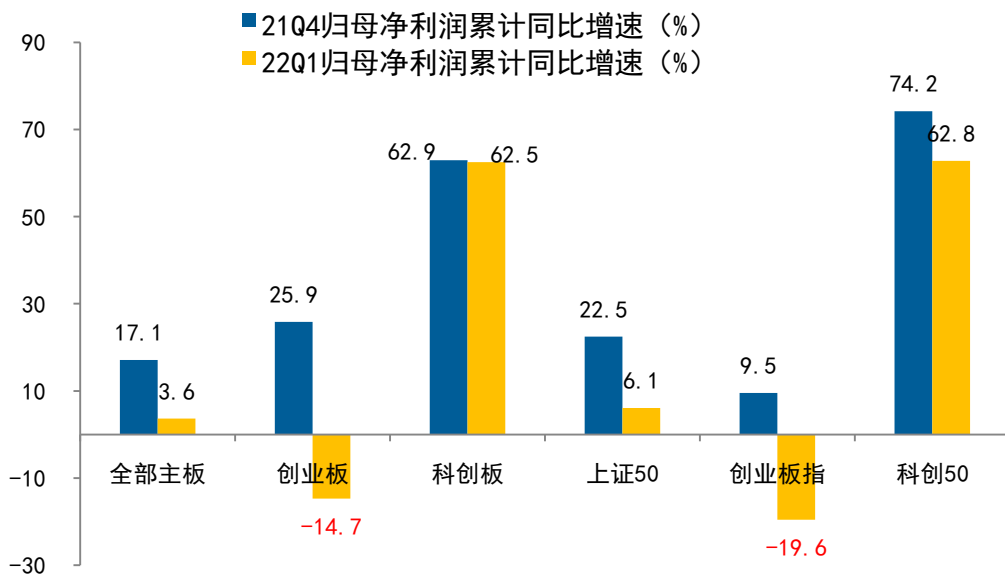
## 二、科创板收入/利润同比增速维持高位，创业板增收不增利

主板业绩回落幅度相对较小，大企业抗风险能力更佳。2022年一季度主板营业收入和归母净利润累计同比增速分别为10.3%和3.6%，较2021年年报回落7.9和13.5个百分点。指数角度看，沪深300净利润累计同比增速下降11.7个百分点至3.0%，上证50下行16.4个百分点至6.1%，增速仅次于科创50，体现了大企业在盈利下行期的抗风险优势。

创业板增收不增利，2022年一季度净利润增速由正转负。2022年一季度创业板营业收入累计同比增速较去年年报略降2.8个百分点至20.4%，净利润受上游原材料价格冲击大幅回落，2022年一季度增速由正转负至-14.7%（2021年年报为25.9%）。指数方面，创业板指净利润累计同比增速较去年年报的9.5%下滑29.1个百分点至-19.6%。其中，天华超净、智飞生物、万孚生物、德方纳米对创业板指的拉动均在2个百分点以上，而温氏股份、英科医疗则拖累超10个百分点。

科创板业绩增速领跑A股市场，剔除大全能源后仍维持高位。2022年一季度科创板营业收入和归母净利润累计同比增速分别为45.8%和62.5%，较去年年报分别变动+8.9%和-0.4%，整体维持较高的盈利水平。值得注意的是，2021年以来，科创板内部企业盈利分化加大，头部企业表现更加突出。其中，大全能源受益于多晶硅行业量价齐升，营收净利双双倍增，2022年一季度对科创50的业绩拉动达到50.2%。剔除大全能源后，科创板营收和净利润累计同比增速分别为41.6%和41.3%，业绩增速有所下滑但仍维持相对高位；科创50指数2022年一季度净利润累计同比62.8%，剔除大全能源后仅为5.0%，业绩相比上证50等主要指数并未明显占优。另外，天合光能、华润微、晶晨股份、容百科技和澜起科技对科创50的拉动都在2个百分点以上，君实生物-U、海尔生物均拖累4个百分点以上。

图表 3：主要板块和指数盈利对比



来源：wind，新华财经

### 三、产业链利润向上分配格局不变，部分消费板块景气略有改善

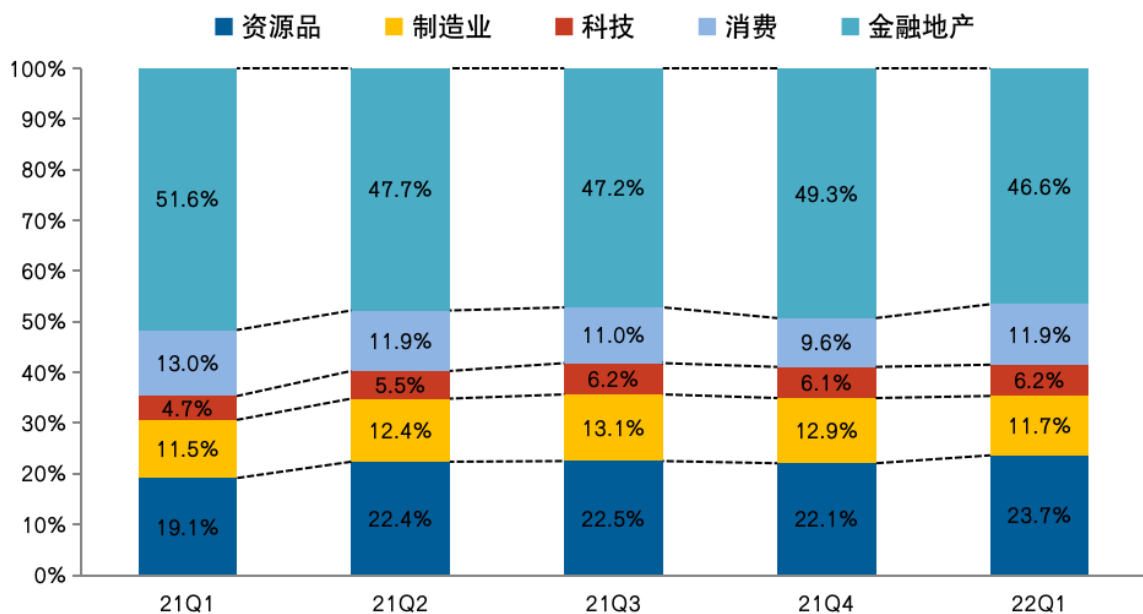
原材料价格高位背景下，上游资源品盈利占比进一步上升。从大类板块的利润分布来看，2022年一季度资源品板块累计归母净利润占比为23.7%，较2021年年报上行1.6%。进一步分行业来观察，公用事业、煤炭2022年一季度业绩增速较2021年年报增长34.2%、8.6%，边际改善明显，但前者的增幅主要基于2021年的低基数；有色金属、煤炭、交通运输、基础化工、石油石化2022年一季度归母净利润累计增速分别为117.7%、82.7%、40.9%、33.2%、23.8%，位居行业前列，维持较高的景气度。

中下游的制造和科技盈利整体承压，科技行业中仅有通信增速上行。具体来看，电力设备在锂电池和光伏业绩高增长的驱动下增速进一步上行至52.4%，较2021年年报提高9.9个百分点；国防军工业绩增速平稳，2022年一季度上行4.6个百分点至16.1%；通信行业盈利小幅改善，由负转正至10.1%；计算机行业因收入的季节性特征较为明显，一季度有所下行；机械设备、传媒、汽车、建筑材料和电子行业利润受损严重，2022年一季报归母净利润累计增速分别回落至-20.8%、-18.7%、-18.2%、-15.6%和-7.0%。

下游消费行业业绩增速略有改善，但行业内部景气分化加大。2022年一季度消费行业累计归母净利润占比为11.9%，较2021年年报上行2.3%，整体改善略好于市场预期。其中，医药生物、食品饮料、家用电器和纺织服饰一季报盈利分别增长28.5%、18.1%、11.0%和11.0%，农林牧渔、社会服务和轻工制造同比增速延续下降趋势，进一步回落至-186.1%、-135.2和-41.6%。

金融板块受非银和地产拖累一季度呈现负增长。具体来看，2022年一季度银行、非银金融、房地产净利润累计增速分别为8.7%、-40.0%、-41.8%，银行板块维持相对稳健，但地产和非银表现不佳。其中，地产行业尽管较去年末的业绩有所改善，但仍为-40%的负增长；非银盈利大幅下降，由正转负较2021年年报回落48.6个百分点。

图表 4：上游资源品利润占比进一步上行



来源：wind，新华财经

图表 5：2022 年一季报申万二级行业净利润增速分析

	申万一级行业	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	21Q4-21Q3	22Q1-21Q4
上游资源 品	公用事业	52.0	10.6	-24.7	-61.4	-27.2	-36.7	34.2
	煤炭	60.5	64.6	64.5	74.1	82.7	9.6	8.6
	有色金属	363.9	256.1	189.9	137.9	117.7	-52.1	-20.2
	环保	75.8	31.3	15.5	15.9	-19.4	0.4	-35.2
	基础化工	202.5	151.0	142.3	128.1	33.2	-14.1	-94.9
	钢铁	244.1	232.9	163.2	89.6	-23.5	-73.7	-113.1
	石油石化	236.3	295.0	208.5	152.8	23.8	-55.6	-129.0
	交通运输	377.7	2194.4	290.0	866.2	40.9	576.2	-825.3
中游制造 业	建筑装饰	75.3	33.6	23.3	-4.0	10.5	-27.4	14.5
	电力设备	141.0	37.6	46.6	42.4	52.4	-4.2	9.9
	国防军工	-8.5	7.0	13.9	11.5	16.1	-2.5	4.6
	建筑材料	103.8	28.6	11.0	3.9	-15.6	-7.1	-19.5
	机械设备	170.5	44.1	27.0	9.4	-20.8	-17.6	-30.2
	汽车	442.0	81.9	25.9	15.6	-18.2	-10.4	-33.7
下游科技 行业	通信	107.7	-19.4	2.3	-15.7	10.1	-18.0	25.8
	计算机	935.5	16.1	1.4	-7.3	-60.6	-8.7	-53.4
	电子	162.5	100.2	74.2	91.3	-7.0	17.2	-98.3
	传媒	94.5	68.6	20.5	259.6	-18.7	239.2	-278.3
下游消费 行业	商贸零售	183.5	10.4	-12.8	-171.5	-14.5	-158.7	157.0
	食品饮料	26.4	15.8	13.0	11.8	18.1	-1.2	6.3
	家用电器	103.0	37.6	16.5	9.7	11.0	-6.8	1.3
	医药生物	81.4	45.5	27.5	57.4	28.5	29.9	-28.9
	轻工制造	141.2	77.0	37.7	-1.2	-41.6	-38.9	-40.5
	农林牧渔	1.9	-60.5	-108.1	-144.4	-186.1	-36.2	-41.7
	纺织服饰	381.9	163.9	72.1	69.9	11.0	-2.2	-58.9
	美容护理	51.8	19.2	-15.3	39.1	-21.6	54.4	-60.7
金融地产 行业	社会服务	206.9	346.4	52.0	-11.8	-135.2	-63.8	-123.4
	房地产	-14.4	-19.5	-32.0	-84.5	-41.8	-52.5	42.7
	银行	4.6	12.9	13.6	12.6	8.7	-0.9	-3.9
	非银金融	22.4	30.7	8.0	8.6	-40.0	0.7	-48.6

来源：wind，新华财经

## 重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。