

## 相关研究

《各行业的电力成本有多少?》  
2021.10.11

《策略甜点 11: 从“神十二”看中国高端  
制造前景》2021.09.23

《国民养老保险: 金融助力共同富裕》  
2021.09.15

分析师: 荀玉根

Tel: (021) 23219658

Email: xyg6052@htsec.com

证书: S0850511040006

分析师: 李影

Tel: (021) 23154117

Email: ly11082@htsec.com

证书: S0850517090005

联系人: 王正鹤

Tel: (021) 23219812

Email: wzh13978@htsec.com

## 三季报或仍高增长(可比口径)

——21年三季报业绩预告及快报点评

## 投资要点:

- 核心结论:** ①目前 A 股仅深主板在特定情形下强制披露三季报业绩预告, 考虑预告和快报后, 当前全部 A 股三季报预告/快报披露家数占比为 24%, 利润占比 12%。②可比口径下, 从累计同比看业绩明显放缓, 21Q3/21Q2 全部 A 股归母净利润累计同比为 79%/133%, 剔除金融后为 80%/138%。③从两年年化复合增速看业绩依然保持高增长, 21Q3/21Q2 全部 A 股归母净利润两年年化同比为 35%/39%, 剔除金融后为 36%/41%。
- 由于三季报业绩预告并不存在硬性披露要求, 因此当前三季报业绩预告的披露率并不高。截至 10 月 15 日, 以披露家数计算, 2021 年披露三季报业绩预告及快报的公司数占全部 A 股的比例为 24%, 其中主板披露家数比例为 29%, 创业板为 17%, 科创板 7%; 以 21Q2 归母净利润总数为分母, 目前 1099 家已披露三季报业绩预告的公司在 21Q2 的归母净利润占比为 12%, 其中主板披露利润占比为 11%, 创业板为 26%, 科创板 7%。综合来看三季报预告披露率较低。
- 板块上, 以已披露预告/快报的公司为样本, 全部 A 股 21Q3 归母净利润累计同比增速为 79% (21Q2 为 133%), 剔除金融后为 80% (21Q2 为 137%), 累计同比数据上看似 21 年 Q3 整体业绩增速较 21Q2 明显放缓, 但如果我们用两年年化增速复合增速来剔除去年的低基数效应, 可以发现今年前三季度业绩依然保持高增长。具体而言, 全部 A 股 21Q3 相对 19Q3 的归母净利润两年年化复合增速为 35% (21Q2 两年年化增速为 39%, 下同), 剔除金融后的两年年化增速为 36% (41%)。分板块看, 主板 21Q3 的归母净利润两年年化复合增速为 36% (39%), 创业板为 50% (40%), 科创板为 65% (41%), 可见今年前三季度较上半年业绩改善幅度最大的是科创板。
- 行业层面看, 能源材料、制造和科技板块盈利增速进一步上升。大类行业上, 以已披露预告/快报公司为样本, 21 年三季报较中报业绩增速最快的能源材料板块, 21Q3/21Q2 归母净利润两年年化增速分别为 61%/56%; 其次, 科技板块三季报业绩同样继续高增, 21Q3/21Q2 归母净利润两年年化增速分别为 51%/54%; 此外, 制造板块三季报业绩增速提升, 21Q3/21Q2 归母净利润两年年化增速分别为 46%/42%。消费和金融地产板块 21 年三季报业绩增速明显下滑, 消费板块 21Q3/21Q2 归母净利润两年年化增速分别为 -39%/20%, 金融地产板块为 -43%/-36%。
- 个股层面, 龙头盈利保持增长, 周期性企业受双控双限影响较大。首先, 以已披露预告/快报公司为样本, 我们计算了各个行业市值前 5 名的龙头公司的业绩增速, 尽管整体来看 21Q3 年大多数龙头归母净利润增速较 21Q2 有所下滑, 但从两年年化的角度看, 21Q3 年大多数龙头盈利增速依然保持向上的趋势。其次, 近期市场关注能耗双控和限电限产对企业的影响, 在 21Q3 业绩预告或快报中提及受双限双控影响的公司有 25 家, 基础化工和有色金属行业的公司最多, 双限双控可能影响这些公司的产量, 但受资源价格上涨的影响, 大部分公司盈利高增。

**风险提示:** 业绩预告/快报数据均未经审计, 与未来披露的三季报数值可能有较大出入。

## 图目录

---

图 1	2021 年三季度业绩预告/快报披露进度.....	5
图 2	主要板块归母净利润累计同比增速测算.....	5
图 3	主要板块归母净利润两年年化增速测算.....	5

## 表目录

---

表 1 各行业归母净利润增速测算（以已披露业绩预告或快报的公司为样本） .....	6
表 2 各行业市值 Top5 龙头公司业绩预告情况（以已披露业绩预告或快报的公司为样本） 7	
表 3 21Q3 业绩预告/快报中提及受双限双控影响的公司业绩概况（以已披露业绩预告或 快报的公司为样本） .....	7

截止 10 月 15 日,披露 2021 年三季报业绩预告及快报的公司共 1099 家(预告 1089 家+快报 10 家),披露家数占比约为 24%。以披露预告/快报的公司为样本,我们发现 A 股 21 年前三个季度归母净利润累计同比增速依旧保持高增长,即 A 股正处在盈利上行周期,业绩将保持高增长。

**目前仅深主板在特定情形下强制披露三季报业绩预告,因此三季报预告的实际披露率很低。**沪深交易所对不同板块的业绩预告有不同的具体规定,具体来看:

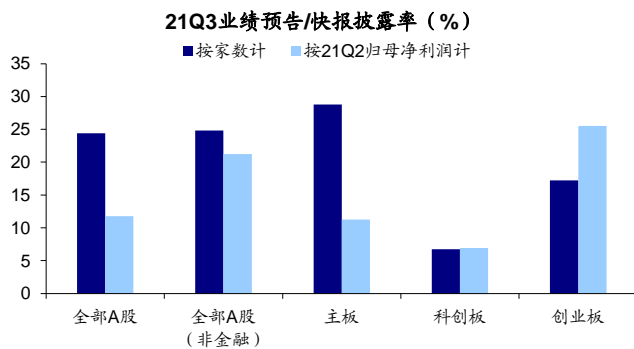
- ① **深主板(含中小板)在特定条件下应披露业绩预告,快报无强制披露要求:**披露规则参考 2020 年 6 月发布的《深圳证券交易所上市公司业务办理指南第 2 号——定期报告披露相关事宜》,该规则使用于深交所原主板和中小板公司。规则规定上市公司要对第一季度、半年度、前三季度和年度的业绩进行预测,如果业绩出现了特定的 5 种情况,则要在 1、4、7、10 月的 15 日之前披露相应的业绩预告。对业绩快报没有硬性要求。
- ② **创业板在特定条件下应披露年报的业绩预告,其他预告及快报不做硬性要求:**披露规则参考 2020 年 6 月发布的《深圳证券交易所创业板股票上市规则(2020 年修订)》以及《创业板上市公司业务办理指南第 2 号——定期报告披露相关事宜》,规则规定在一定条件下需要披露年报的业绩预告,对于季报和三季度报均没有硬性要求。
- ③ **沪主板在特定条件下应披露年报的业绩预告,其他预告及快报不做硬性要求:**披露规则参考 2020 年 12 月发布的《上海证券交易所股票上市规则(2020 年 12 月修订)》中 11.3“业绩预告、业绩快报和盈利预测”一节,该规则规定当年度业绩出现 3 种情形时强制披露业绩预告,对季报和半年报的业绩预告,以及全年的业绩快报均无硬性披露要求。
- ④ **科创板在特定条件下应披露年报的业绩预告,其他预告及快报不做硬性要求:**披露规则参考 2020 年 12 月发布的《上海证券交易所科创板股票上市规则(2020 年 12 月修订)》中 6.2“业绩预告和业绩快报”一节,该规则规定当年度业绩出现 3 种情形时强制披露业绩预告,对季报和半年报的业绩预告,以及全年的业绩快报均无硬性披露要求。

**以披露家数占比衡量,主板(含原中小板)披露率为 29%,创业板 17%,科创板 7%。**由于三季报业绩预告并不存在硬性披露要求,因此当前三季报预告的披露率并不高。截至 10 月 15 日,以披露家数计算,2021 年披露三季报业绩预告及快报的公司数占全部 A 股的比例为 24%,其中主板披露家数比例为 29%,创业板为 17%,科创板 7%;以 21Q2 归母净利润总数为分母,目前 1099 家已披露三季报业绩预告/快报的公司在 21Q2 的归母净利润占比为 12%,其中主板披露利润占比为 11%,创业板为 26%,科创板 7%。综合来看三季报预告披露率较低,因此下文基于预告数据计算的各个板块业绩增速与未来三季报披露后的数值可能有较大差异,计算结果仅供参考。

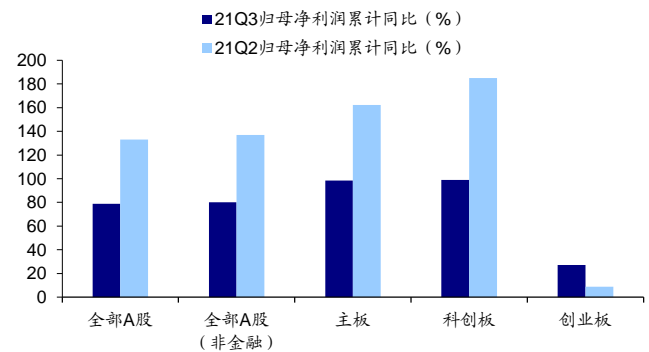
**以已披露预告/快报的公司为样本,各板块三季报业绩继续回升。**由于每个公司业绩预告的归母净利润是一个区间,我们取其上下限的算术平均值近似代替为当期的归母净利润值。与此同时,部分公司已经披露了快报(可以理解为未经审计的简版三季报),因此最终一家公司的归母净利润取值优先顺序为:快报中数值>预告中上下限平均值。我们以已披露业绩预告或快报的公司作为可比口径,分别计算 21Q3 的归母净利润累计同比增速,以及 21Q3 相对 19Q3 的两年年化复合增速,具体结果如下:

已披露业绩预告/快报的全部 A 股 21Q3 归母净利润累计同比增速为 79%(21Q2 为 133%),剔除金融后为 80%(21Q2 为 137%),累计同比数据上看似 21 年前三季度整体业绩增速较 21Q2 放缓,但如果我们用两年年化复合增速来剔除去年的低基数效应,可以发现今年前三季度业绩依然保持高增长。具体而言,全部 A 股 21Q3 相对 19Q3 的归母净利润两年年化复合增速为 35%(21Q2 两年年化增速为 39%,下同),剔除金融

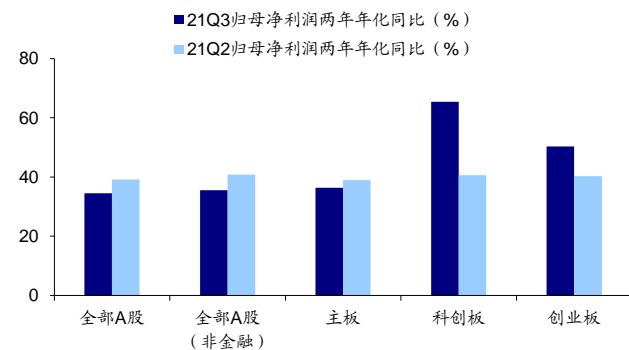
后的两年年化增速为 36% (41%)。分板块看，主板 21Q3 的归母净利润两年年化复合增速为 36% (39%)，创业板为 50% (40%)，科创板为 65% (41%)，可见今年前三季度较上半年业绩改善幅度最大的是科创板。

**图1 2021年三季度业绩预告/快报披露进度**


资料来源: Wind, 海通证券研究所测算, 截至 2021/10/15

**图2 主要板块归母净利润累计同比增速测算**


资料来源: Wind, 海通证券研究所测算, 截至 2021/10/15  
注: 以已披露业绩预告或快报的公司为样本

**图3 主要板块归母净利润两年年化增速测算**


资料来源: Wind, 海通证券研究所测算, 截至 2021/10/15  
注: 以已披露业绩预告或快报的公司为样本

**行业层面，能源材料、制造和科技板块盈利继续快速增长。**大类行业上，以已披露业绩预告/快报公司为样本，21年三季度较中报业绩增速最快的能源材料板块，21Q3/21Q2归母净利润两年年化增速分别为 61%/56%，其中有色金属为 64%/56%，钢铁为 49%/43%，建材为 90%/47%；其次，科技板块三季度业绩同样继续高增，21Q3/21Q2归母净利润两年年化增速分别为 51%/54%，但主要是依靠电子行业支撑，其 21Q3/21Q2归母净利润两年年化增速分别为 103%/93%；此外，制造板块三季度业绩增速提升，21Q3/21Q2归母净利润两年年化增速分别为 46%/42%，其中机械为 85%/72%，电力设备及新能源为 58%/41%。消费和金融地产板块 21年三季度业绩增速明显下滑，消费 21Q3/21Q2归母净利润两年年化增速分别为-39%/20%，但是食品饮料盈利依然相对稳健，21Q3/21Q2归母净利润两年年化增速为 32%/26%；金融地产板块盈利继续下滑，21Q3/21Q2归母净利润两年年化增速分别为-43%/-36%，其中非银金融盈利有所改善 (-17%/-36%)，房地产盈利大幅下滑 (-53%/-36%)。

**个股层面，龙头盈利保持增长，周期性企业受双控双限影响较大。**首先，我们可以考察各行业的龙头公司，因为龙头的业绩能在一定程度上反映行业的大致情况。以已披露业绩预告/快报公司为样本，我们计算了各个行业市值前 5 名的龙头公司的业绩增速，尽管整体来看 21Q3 年大多数龙头归母净利润增速较 21Q2 有所下滑，但从两年年化的角度看，21Q3 年大多数龙头盈利增速依然保持向上的趋势。其次，近期市场关注能耗双控和限电限产对企业的影响，我们在《双限双控的影响与展望-20210929》中梳理受双限双控政策影响而发布公告的上市公司，这些公司大多集中在基础化工、有色金属和建材等传统周期行业。本次三季度业绩预告/快报同样显示这一现象，在 21Q3 业绩预告或快报中提及受双限双控影响的公司有 25 家，基础化工和有色金属行业的公司最多，双限双控

可能影响这些公司的产量，但受资源价格上涨的影响，大部分公司盈利高增。

表 1 各行业归母净利润增速测算（以已披露业绩预告或快报的公司为样本）

板块	2021 年三季报披露率 (%)		21Q3 累计同比 增速 (%)	21Q2 累计同比 增速 (%)	21Q3 两年年化 增速 (%)	21Q2 两年年化 增速 (%)
	按家数计	按 21Q2 归母净利润计				
<b>科技</b>	22	30	103	155	51	54
电子	25	38	192	275	103	93
通信	27	16	78	92	4	26
传媒	24	34	5	50	14	19
计算机	15	8	-8	2	-11	-14
<b>能源材料</b>	29	29	197	248	61	56
石油石化	34	11	155	232	63	68
有色金属	42	42	265	358	64	56
钢铁	40	44	177	238	49	43
基础化工	32	40	289	332	83	84
建材	29	14	224	113	90	47
煤炭	19	18	162	170	39	33
电力及公用事业	20	11	-85	-32	-57	-12
交通运输	18	55	516	795	111	88
<b>制造</b>	19	13	90	147	46	42
电力设备及新能源	19	21	83	115	58	41
机械	20	22	131	153	85	72
国防军工	15	11	91	86	21	8
建筑	18	3	99	91	30	25
汽车	18	8	-37	614	-41	9
<b>消费</b>	22	11	-75	-17	-39	20
医药	18	18	35	95	61	74
轻工制造	24	32	71	117	29	45
农林牧渔	33	34	亏损	-83	亏损	-15
食品饮料	19	4	-25	-32	32	26
家电	21	2	-22	96	1	0
商贸零售	20	-5	亏损	亏损	亏损	亏损
纺织服装	28	10	22	84	-40	-22
消费者服务	40	-12*	亏损	亏损	亏损	亏损
<b>金融地产</b>	21	1	12	92	-43	-36
非银行金融	14	1	6	-34	-17	-36
房地产	30	9	19	381	-53	-36

资料来源：Wind；海通证券研究所测算，考虑了所有已披露的业绩预告和快报，截至 2021/10/15

\*注：消费者服务行业公司 21Q2 归母净利润为负，因而出现了占比小于 0 的情况。

表 2 各行业市值 Top5 龙头公司业绩预告情况 (以已披露业绩预告或快报的公司为样本)

板块	公司名称	最新市值 (亿元)	中信一级行业	21Q3 归母净利润 累计同比 (%)	21Q2 归母净利润 累计同比 (%)	21Q3 归母净利润 两年年化同比 (%)	21Q2 归母净利润两年 年化同比 (%)
科技	韦尔股份	2173	电子	100	127	405	842
	京东方 A	1951	电子	706	1024	228	177
	北方华创	1762	电子	100	69	72	55
	中兴通讯	1489	通信	114	120	19	67
	歌尔股份	1376	电子	66	122	84	82
能源与材料	顺丰控股	2980	交通运输	-68	-80	-35	-50
	恩捷股份	2485	基础化工	171	227	66	64
	赣锋锂业	2207	有色金属	604	805	166	119
	中远海控	2180	交通运输	1651	3162	465	448
	荣盛石化	1939	石油石化	79	105	134	150
制造	通威股份	2516	电力设备及新能源	77	194	62	43
	汇川技术	1647	电力设备及新能源	65	102	96	98
	中环股份	1496	电力设备及新能源	225	175	98	81
	晶盛机电	929	机械	115	117	54	55
	杉杉股份	634	电力设备及新能源	880	659	207	86
消费	牧原股份	2916	农林牧渔	-58	-12	151	扭亏
	温氏股份	920	农林牧渔	亏损	亏损	亏损	亏损
	酒鬼酒	814	食品饮料	118	177	98	81
	中公教育	743	消费者服务	亏损	亏损	亏损	亏损
	新希望	610	农林牧渔	亏损	亏损	亏损	亏损
金融地产	招商蛇口	954	房地产	187	365	11	-7
	国元证券	329	非银行金融	-66	37	-27	40
	越秀金控	296	非银行金融	-56	-69	22	3
	广宇发展	270	房地产	亏损	-31	亏损	-22
	国盛金控	183	非银行金融	扭亏	扭亏	41	-72

资料来源: Wind, 海通证券研究所测算, 考虑了所有已披露的业绩预告和快报, 截至 2021/10/15

表 3 21Q3 业绩预告/快报中提及受受限双控影响的公司业绩概况 (以已披露业绩预告或快报的公司为样本)

公司名称	中信一级行业	21Q3 归母净利润累计 同比 (%)	21Q2 归母净利润累计 同比 (%)	21Q3 归母净利润两年 年化同比 (%)	21Q2 归母净利润两年 年化同比 (%)
云铝股份	有色金属	448	721	970	1144
金贵银业	有色金属	扭亏	亏损	扭亏	亏损
罗平锌电	有色金属	扭亏	扭亏	1554	348
天山铝业	有色金属	164	203	2927	2688
盐津铺子	食品饮料	-58	-63	-12	-27
宇新股份	石油石化	230	86	-31	20
飞龙股份	汽车	105	278	157	259
天山股份	建材	6	11	1	12
*ST 德奥	家电	亏损	亏损	亏损	亏损
锐明技术	计算机	-60	-38	-52	-34
安道麦 A	基础化工	不确定	79	不确定	-38
新金路	基础化工	530	276	347	256
蓝丰生化	基础化工	亏损	亏损	亏损	亏损
名臣健康	基础化工	151	518	466	660
ST 红太阳	基础化工	-62	-54	-88	-88
华峰超纤	基础化工	-3	143	49	142
双象股份	基础化工	114	133	125	113
川金诺	基础化工	90	12	74	10
北元集团	基础化工	-92	61	-92	45
新安股份	基础化工	946	1553	293	227
国风塑业	基础化工	289	474	199	1020
安利股份	基础化工	484	扭亏	95	277
富春染织	纺织服装	预增	319	预增	预增
朗科智能	电子	31	96	50	88
协鑫集成	电力设备及新能源	亏损	亏损	亏损	亏损

资料来源: Wind, 海通证券研究所测算, 考虑了所有已披露的业绩预告和快报, 截至 2021/10/15

**风险提示:** 业绩预告/快报数据均未经审计, 与未来披露的三季度报数值可能有较大出入。

# 信息披露

## 分析师声明

荀玉根 策略研究团队  
李影 策略研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准:</b> 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； <b>2. 市场基准指数的比较标准:</b> A 股市场以海通综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在 10%以上；
		中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下；
		无评级	对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

## 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。