

上市公司业绩预警信息分析

策略点评

2012年2月9日

➤ 上市公司业绩预警信息概述

- 目前，A股已有1534家上市公司披露2011年报业绩预警信息，其中预减、续亏、首亏、略减合计占比为32.4%，上市公司整体业绩向下修正较为明显且占比较高，表明整体业绩增速的回落。

➤ 业绩预警类上市公司整体表现

- 根据上市公司业绩预警增幅区间推算，非金融类业绩预警上市公司第四季度共实现净利润上限为984.7亿元，下限为616.1亿元，对应同比增幅分别为13.3%与-29.1%。17家金融服务类（含4家银行、4家券商）业绩预警上市公司2011年第四季度净利润同比增长下限为-1.5%，上限为17.1%。
 - 从业绩累积增速看，非金融类业绩预警上市公司11年整体业绩增长下限为18.9%，上限为32.4%，与样本公司11年前三季度41.4%的增速相比显著回落。
 - 由上市公司业绩预警信息推算：全部A股中非金融类上市公司业绩累计增速将由前三季度的16.6%回落至12.5%-7.5%，而非金融类上市公司第四季度单季度业绩增速区间为-10%至6%。
 - 业绩季度增速与经济走势相关性高，二者出现同时见底（时滞较短）的可能性较大，在经济回落的最后阶段（市场预期GDP二季度见底），业绩一季度见底随后平稳甚至向上可能性较大，同时仍然依赖经济的企稳回升。
 - 中小板11年第四季度单季业绩波动上下限分别为44.4%与-35.1%、创业板为24.8%与-18.2%；从业绩累积增速角度看，中小板上下限分别为24%与0%、创业板为19%与5%、主板为33.7%与40.4%。中小板11年第四季度业绩增速回落幅度（增速下限）要大于创业板，而二者累积增速虽然较为接近，但均低于主板样本公司33.7%的增速下限。
- #### ➤ 业绩预警信息分行业比较
- 从行业角度看，信息服务、商业贸易、交通运输、建筑建材、化工、黑色金属、房地产等行业业绩增速整体以及第四季度回落幅度较大，从行业分布看，主要集中在以地产、钢铁、化工等相关的周期性行业为主。
 - 行业保持能够之前业绩增速，第四季度甚至出现向上修正或同比正增长的行业主要有：食品饮料、农林牧渔、交运设备、电子、餐饮旅游等。

策略组

分析师：杜长春

执业证书编号：S0550511110001

TEL: (8621)2036 1139

FAX: (021)20361159

Email: ducc@nesc.cn

地址：上海市源深路305号4楼

邮编：200135

1、上市公司业绩预告信息概述

截止 2 月 6 日，A 股已有 1534 家上市公司披露 2011 年业绩预警信息，从预警信息分布状况看，其中预减、续亏、首亏、略减合计占比为 32.4%，上市公司整体业绩的向下修正较为明显且占比较高，表明整体业绩增速的回落。

表 1、上市公司业绩预告信息分布

类型	预增	预减	续盈	续亏	首亏	扭亏	略增	略减	不确定
家数	413	182	114	37	107	76	428	170	7
占比	26.9%	11.9%	7.4%	2.4%	7.0%	5.0%	27.9%	11.1%	0.5%

数据来源：WIND, 东北证券

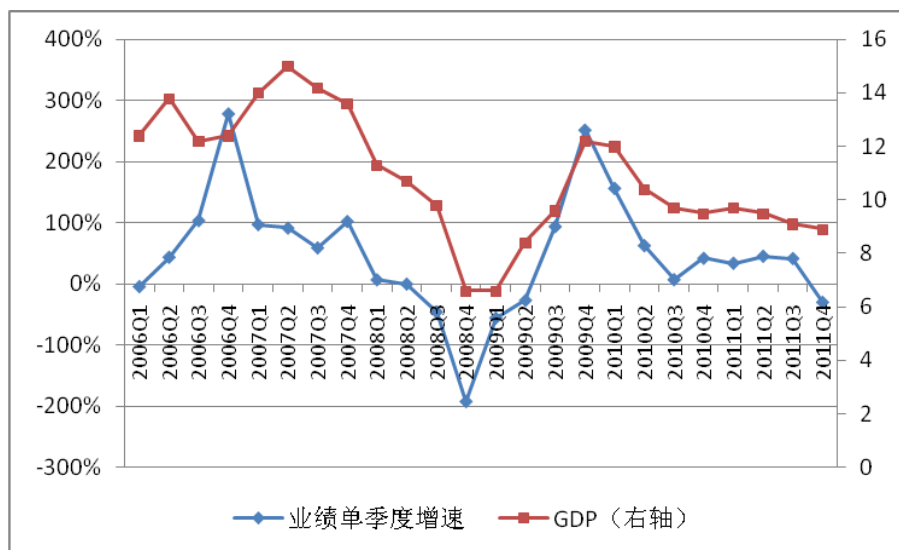
在剔除未明确业绩增长幅度或区间的上市公司后，共有 1421 家上市公司，其中金融服务类 17 家。在所观察的非金融类上市公司，其 2010 年整体净利润占全部非金融类（剔除中石油、中石化）上市公司净利润的 35.9%，而披露业绩预告信息的 17 家金融服务类上市公司在 2010 年的净利润占比中仅为 4.9%。可见非金融类上市公司预警信息更具有代表性和一定的参考性。

2、业绩预告类上市公司整体表现

根据上市公司业绩预告增幅区间推算，非金融类上市公司第四季度共实现净利润上限为 984.7 亿元，下限为 616.1 亿元，对应同比增幅分别为 13.3% 与 -29.1%。17 家金融服务类（含 4 家银行、4 家券商）上市公司 2011 年第四季度净利润同比增长下限为 -1.5%，上限为 17.1%。

业绩预告类上市公司 2011 年第四季度单季度业绩增速即使是上限 13.3% 也低于三季度单季度 42% 的增速，意味着第四季度业绩的显著回落，且 2011 年第四季度业绩也落后于 2010 年第四季度 40% 多的增速，即第四季度同比与环比均出现显著下降，已披露业绩预告信息的上市公司显示，此次业绩下降幅度仅次于 2008 年第四季度情形，与 08 年第三季度较为接近。

图 1、预警上市公司单季度业绩增速（2011Q4 按增长下限计）



数据来源：WIND, 东北证券

表 2、业绩预警类上市公司业绩增长区间汇总

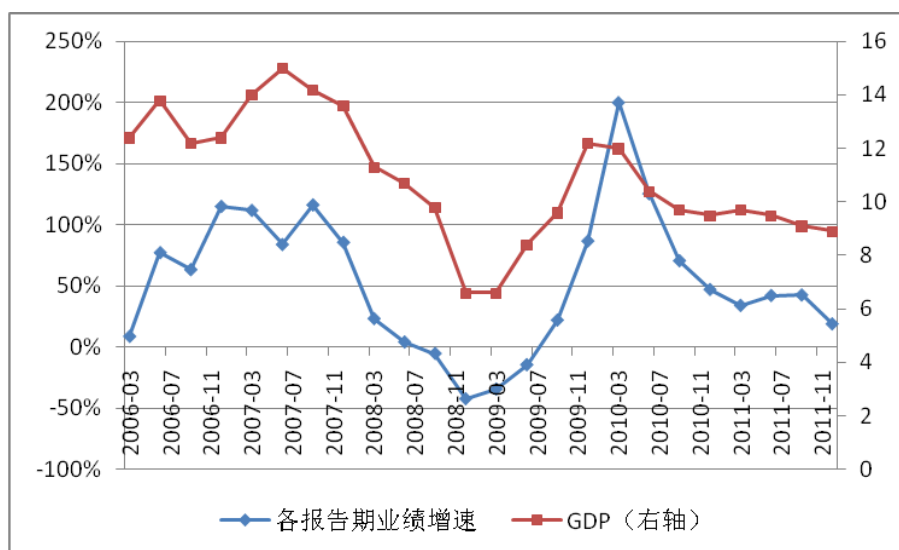
		2011 年年报业绩预警类上市公司（1421 家）				
考察期	指标	主板（515 家）	中小板（633 家）	创业板（273 家）	非金融类	金融类（17 家）
第四季度	净利润增长上限	-1.35%	44.4%	24.7%	13.3%	17.1%
	净利润增长下限	-22.6%	-35.1%	-18.2%	-29.1%	-1.5%
2011 年全年	净利润增长上限	40.4%	24%	19%	32.4%	48.1%
	净利润增长下限	33.7%	0%	5%	18.9%	42.9%
2011 年前三季度已实现净利润增速		59.7%	16.5%	17.9%	41.4%	60.1%

数据来源：WIND, 东北证券

从业绩累积增速看，在我们观察的 1404 家非金融类业绩预警上市公司 2011 年整体业绩增长下限为 18.9%，上限为 32.4%，数额分别为 3245.9 亿元与 3614.6 亿元，与相同公司 2011 年前三季度 41.4% 的增速相比显著回落，回落幅度为 24%-55%。由于所观察的样本公司净利润占全部非金融类（除中石油、中石化）上市公司业绩的 3 成左右，由此类上市公司业绩增速回落幅度推测，全部 A 股中非金融类上市公司业绩累计增速将由前三季度的 16.6% 回落至 12.5%-7.5%，而非金融类上市公司第四季度单季度业绩增速区间为 -10% 至 6%。

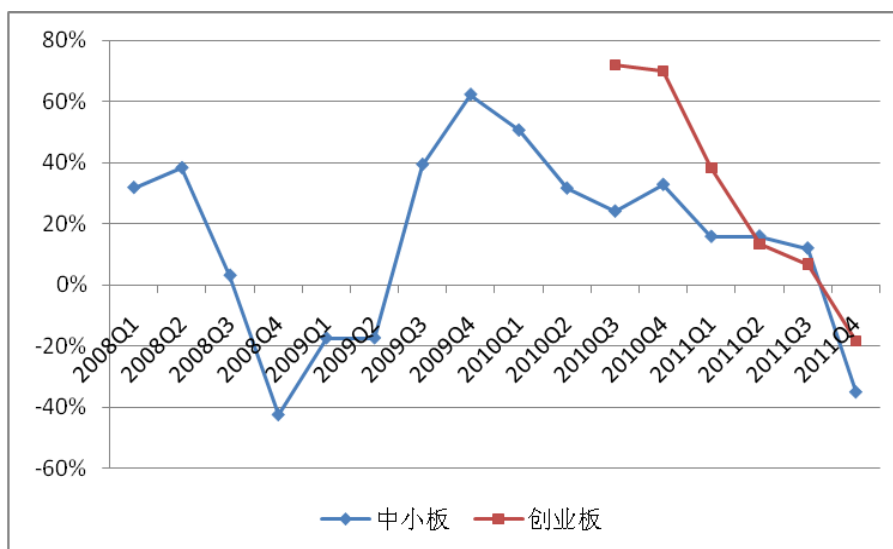
从业绩季度增速与经济走势的关系看，整体上经济与上市公司业绩走势的趋势较为接近，二者出现同时见底（时滞较短）的可能性较大，在经济回落的最后阶段（市场预期 GDP 二季度见底）业绩一季度见底随后平稳甚至向上可能性较大，同时仍然依赖经济的企稳回升。

图 2、业绩预警类上市公司业绩累积增速（2011Q4 按增长下限计）



数据来源：WIND, 东北证券

图 3、中小板与创业板单季度业绩增速（2011Q4 按增长下限计）



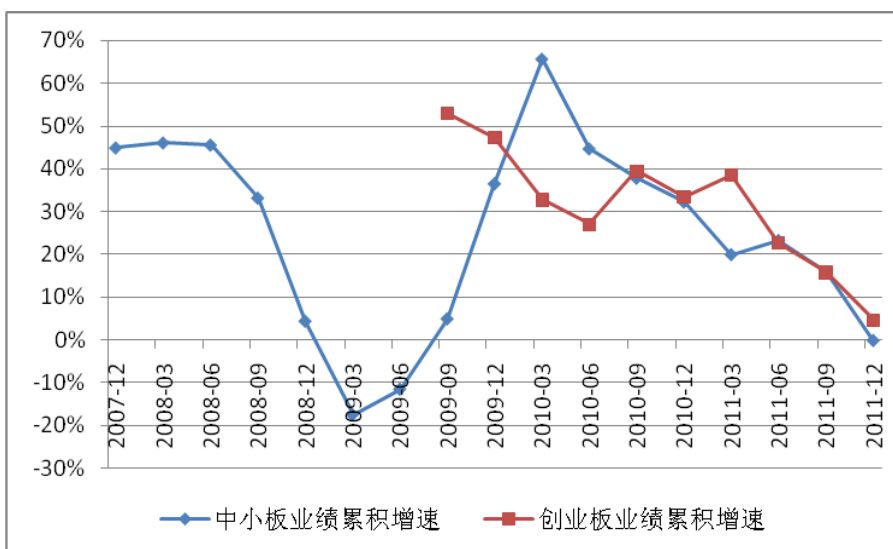
数据来源：WIND, 东北证券

在业绩预警类上市公司中，创业板有 273 家（创业板共有 286 家），中小板 633 家（中小板共有 651 家），因此中小板与创业板业绩代表性更强。

从创业板与中小板业绩走势看，中小板杨本公司在 2011 年第四季度单季业绩增速回落幅度（增速下限）要大于创业板公司，中小板 2011 年第四季度业绩波动上下限分别为 44.4%与-35.1%，创业板为 24.7%与-18.2%（图 3）。

创业板与中小板样本公司 11 年全年业绩累积增速上下限分别为创业板 19%与 5%，中小板 24%与 0%（图 4），二者业绩增速整体上较为接近，但均低于主板样本公司 33.7%的增速下限。

图 4、中小板与创业板业绩累积增速



数据来源：WIND, 东北证券

3、业绩预警信息分行业比较

从行业角度看，2011 年业绩增长上限低于前三季度业绩增速表明，行业第四季度业绩增速回落较大，业绩向下修正为主，由此可见，信息服务、商业贸易、交通运输、建筑建材、化工、黑色金属、房地产等行业业绩增速整体以及第四季度回落幅度较大，从行业分布看，主要集中在以地产、钢铁、化工等相关的周期性行业为主。

2011 年度业绩增长下限与前三季度业绩增速较为接近或超过之前增速，则表明该行业保持相应业绩增速，第四季度甚至出现向上修正或同比正增长。由此，食品饮料、农林牧渔、交运设备、电子、餐饮旅游等行业业绩较为稳定或保持较高增速。

表 3、上市公司业绩预警信息行业比较

行业	样本数	行业公司数	2011 年度业绩增长下限	2011 年度业绩增长上限	2011 三季度业绩增速
有色金属	52	77	80.5%	91.4%	154.1%
医药生物	106	175	9.1%	29.5%	21.8%
信息设备	62	87	-22.4%	-3.0%	-8.3%
信息服务	94	127	9.8%	27.6%	53.7%
食品饮料	35	58	39.7%	47.2%	43.6%
商业贸易	34	92	19.7%	29.5%	34.1%
轻工制造	65	83	5.0%	29.7%	20.7%
农林牧渔	55	80	46.4%	76.0%	51.2%
金融服务	17	50	42.9%	48.1%	60.1%
交运设备	64	119	18.8%	24.9%	17.2%
交通运输	20	84	-16.8%	-12.1%	2.9%
建筑建材	75	116	33.8%	39.3%	66.8%
家用电器	33	43	17.9%	38.2%	41.5%
机械设备	231	320	6.6%	25.6%	26.2%
化工	172	236	8.9%	27.7%	77.6%
黑色金属	13	35	-100.0%	-92.0%	-5.5%
公用事业	42	85	-6.6%	2.7%	-12.8%
纺织服装	44	72	16.7%	40.1%	55.5%
房地产	59	146	13.4%	36.1%	66.3%
电子	92	116	56.3%	86.5%	3.4%
餐饮旅游	17	29	37.1%	45.8%	41.6%
采掘	15	53	50.5%	69.0%	84.8%

数据来源：WIND, 东北证券

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。