现金流与净利润数据不匹配

180家上市公司“纸面富贵”面临兑现考验

作为企业经营的“血液健康指数”,经营性现金流的增减变化,从一定程度上可以捕捉出公司“有钱”的真实性,而从目前已发布年报的上市公司数据来看,有一小部分公司的净利润“含金量”,需要打个问号。

据记者统计,截至4月15日收盘,在已披露的1787份年报中,超九成上市公司2021年盈利,不过,部分上市公司在营业收入及净利润双双增长的同时,经营性现金流却大幅降低,甚至为负数。

账面盈利,现金流为负,是否说明上市公司的盈利是“纸面富贵”而不是“真金白银”?多位业内人士在采访中表示,经营性现金流的好坏是决定企业盈利是“纸面富贵”还是“真金白银”的核心因素,不过,净利润真正的“含金量”还需结合资产负债表及行业等多方面来判断。

“不匹配”现象主要集中在制造业

Wind数据显示,在已披露经营活动产生的现金流量净额为负的329家上市公司中,180家上市公司业绩较上年同期实现正增长,即超过五成上市公司经营性现金流与净利润“不匹配”。

从行业来看,上述存在“不匹配”现象的上市公司主要集中在制造业,涉及化工、电子、机械设备等行业,多为重资产企业。

上述现象是否与行业有关?多位业内人士在采访中告诉记者,经营性现金流与净利润“不匹配”与行业有一定关系,不过,由于企业扩张发展、经营战略导致的多项财务数据异常甚至财务数据错配才是根本原因。

一名不愿具名注册会计师在接受记者采访时表示,企业净利润与经营活动产生的现金流量净额相差较大甚至背道而驰,往往与应收账款、存货甚至应收票据支付和融资造成的错配有关。如果企业需要投入更多的流动资金来保证收入扩张,净利润和经营性现金流会出现相反方向,不过,仍需结合企业经营状况进一步分析。

在上述经营性现金流与净利润“不匹配”的上市公司中,按净利润增幅来看,排在第二位的和晶科技净利润增幅达到了1119.87%,而其经营活动产生的现金流量净额为-459.03万元。排在第三位的沙河股份净利润增幅达到了709.81%,而经营活动产生的现金流量净额为-7248.2万元,较上年同期由盈转亏,与营业收入及净利润的大幅增长趋势“背道而驰”。

对于净利润与经营活动产生的现金流量净额的变动差异,沙河股份仅表示,报告期内工程款支出增加所致。对此,深交所4月13日下发了问询函,要求公司说明经营活动产生的现金流量净额为负且与营业收入、净利润变动趋势相背离的原因。

“白条利润”占比过高

经营性现金流与净利润不匹配的企业,往往会出现“白条利润”的情况,即净利润大部分是应收账款等纸面利润,而不是实实在在到手的“真金白银”。

在上述经营性现金流与净利润不匹配的156家非金融业上市公司中,有132家上市公司应收账款占净利润比重超过100%,有的甚至达到净利润的65倍。其中,按净利润增幅排名,净利润增长排名前十的上市公司中就有7家应收账款占净利润比重超过100%。

某上市公司财务人员表示:“近两期收入规模没有大的变化以及没有影响回款的突发事件,过高的应收账款对于企业来说就是‘白条利润’,不排除未来这些应收款中出现呆坏账而导致净利润调整减记。”

记者注意到,上述公司仍集中在制造业,涉及机械设备、电子、电气设备等领域。

“这种情况多集中在制造业,说明制造业因为竞争激烈和行业集中度不高,在交易中的谈判能力较弱,从而为导致制造业整个行业存在较大面积的赊销问题。”IPG中国首席经济学家柏文喜说道。

高禾投资管理合伙人刘盛宇告诉记者,每个行业、每家公司的结算方式都不一样,这是由行业长期形成的结算惯例所决定的,企业能够决定的更多是行业赛道的布局和自身研发能力的提升。

“有的上市公司是该行业的绝对龙头,其对下游客户或者经销商具有绝对的话语权,下游会提前付款将其产品预订,可以实现利润与现金的很好平衡,但是有的行业竞争激烈,只能是先货后款的商业模式,这样就要注意净利润的含金量问题了,尤其是注意应收账款的坏账问题,可能报表上有利润,但是却收不到全额账款。”刘盛宇如是说道。

上述上市公司相关人员也告诉记者,“只有构建现金与利润的平衡关系,企业才能始终站在安全线上。分析利润时应注重当期赊销比例财务指标分析,加强应收账款的日常管理,加快企业资金回笼。”

三张表下隐性风险要警惕

企业经营性现金流与净利润不匹配,白条利润比重较大,那么这些上市公司就是“纸面富贵”吗?到底如何才能判断企业“含金量”?

“一方面要看账面利润规模和利润率,另一方面要看企业的资产构成中现金资产占比的大小以及现金流量表中经营性现金流的状况。”柏文喜说道。

刘盛宇告诉记者,“经营性现金流可以在一定程度上显示公司净利润含金量的情况,也可以考虑从企业自由现金流或股权自由现金流的角度考察上市公司的现金情况,与此同时,可以使用当年资产负债表上的应收账款和应收票据与利润表中营业收入的比例来判断企业净利润含金量。”

在业内人士看来,结合年报三张表,可以更好地理解上市公司的运作情况,更有可能从中发现企业隐藏的风险提示。

柏文喜向记者表示:“年报期间,投资者看现金流量表时,一方面要通过经营性现金流状况来判断企业主营业务的状况与可持续发展能力,另一方面还要从融资性现金流和投资性现金流状况来看企业以融资支持自身发展和维持企业流动性的能力,以及企业过往的投资能力与资本性开支的合理性,以此来判断企业自我发展能力和流动性管控能力。通过以上三个方面的综合判断,才能给出企业自身运行是否健康,发展是否可持续、真实的盈利能力如何等等。”

据《证券日报》

去年170家药企净利逾亿元

数据显示,截至4月15日18时,共有237家A股药企披露2021年年报或业绩快报,逾七成净利润同比增长。其中,113家药企拟进行现金分红。

从细分领域来看,新冠检测、新冠疫苗、中药等领域需求旺盛,相关公司业绩良好。券商认为,当前医药生物板块估值仍处于低位,具备良好配置价值,建议重点关注一季度业绩高增长或改善的细分领域。

113家公司推出分红方案

Wind数据显示,上述237家药企中有171家净利润实现同比增长,涨幅超过一倍的有38家。其中,热景生物等3家公司净利润同比涨超10倍,济民医疗以超20倍的净利润涨幅居于榜首。

针对业绩大增的原因,济民医疗表示,公司紧抓市场机遇,及时扩充安全注射器(针)的生产产能,其全资子公司的安全注射器(针)产品2021年销量约6亿支,实现净利润1.52亿元,较上年同期增长193.33%。

从净利润看,2021年共有170家药企盈利过亿元,其中37家盈利逾10亿元。智飞生物2021年实现净利润约101.97亿元,成为唯一一个净利润超过百亿元的药企。

智飞生物表示,公司加大研发投入,推陈出新,自主产品与代理产品销售收入均稳步提升,营业收入、净利润较上年同期大幅增长。根据公司2021年半年报,智飞生物共有10种产品上市在售,1种产品紧急使用,包括预防流脑、宫颈癌、肺炎等传染病的疫苗产品。

237家药企中有113家推出分红方案,硕世生物、振东医疗、奕瑞科技每股派息(税前)居前。其中,硕世生物拟每10股派发现金红利100元(含税),该股息暂列科创板企业榜首。值得一提的是,现金分红总额超过10亿元的药企有9家。其中,8家公司2021年实现净利润逾25亿元,居于盈利榜前列。

高景气领域业绩亮眼

从细分板块来看,2021年业绩报喜的药企主要集中在新冠检测、新冠疫苗、中药等领域。

从事新冠检测、新冠疫苗业务的公司业绩最亮眼。康希诺、东方生物、达安基因等多家药企2021年净利润创历史新高。根据康希诺年报,公司2021年实现归母净利润19.14亿元,首次实现盈利,其A股股票简称由此从“康希诺-U”变为“康希诺”,成为科创板首家成功“摘U”的药企。

中邮证券认为,在我国坚持“动态清零”总方针下,新冠检测、预防类疫苗等板块市场需求不减,特别是新冠核酸检测以及mRNA疫苗等产品,机构后续继续看好相关产业链。

中药板块业绩整体实现高增长,30家中药企业净利润均超过一亿元。在已披露年报或业绩快报的39家中药企业中,近八成公司业绩报喜,东阿阿胶、天士力等净利润增速居前。

湘财证券表示,中药行业近年来在政策支持下迎来较大投资机会。需求方面,医药行业的刚需特性和医药消费升级等因素共同支撑中药行业需求平稳增长;政策方面,促进中药守正创新、发展配方颗粒、中药抗疫等一系列利好政策,为该行业带来新增需求。同时,中药行业目前具有较明显的估值优势,且行业业绩呈现边际改善趋势。可关注品牌中药、中药创新药等领域。

估值底渐现

Wind数据显示,截至4月15日18时,39家已披露一季报业绩预告的A股药企中,33家预喜,占比达84.62%。从细分板块来看,中药、疫苗、原料药、新冠检测等领域业绩亮眼。

新冠检测板块一季度仍呈强势增长态势。6家披露一季度业绩预告的药企中,5家公司净利润预增幅度下限超过100%。其中,九安医疗利润预增36707.43%至41965.63%。公司表示,受美国疫情发展影响,当地对iHealth新冠抗原检测试剂盒的需求大幅增长,该产品销售收入为公司业绩作出重要贡献。国盛证券建议,关注新冠治疗药、中药抗疫、新技术路径的新冠疫苗等领域。

已披露一季度业绩预告的8家中药企业和4家化学原料药企业全部预喜,其中半数公司均预计实现净利润超一亿元。智飞生物、康泰生物等疫苗板块公司业绩也大幅增长。康泰生物预计一季度实现归母净利润2.5亿元到3亿元,同比预增893.93%至1092.72%。公司称,其主要产品四联苗一季度销售收入同比增长约231.35%,乙肝疫苗销售收入同比增长约33.24%。此外,公司新增了销售产品13价肺炎球菌多糖结合疫苗,使一季度净利润同比大幅预增。

兴业证券认为,医药板块在经历持续调整后,估值底、仓位底、政策底均已显现,且医药业绩持续性强,与其他行业相比优势突出。该机构预测,随着新冠疫苗和药物研发的推进,疫情影响有望减弱,医药投资主线逐步回归于企业的“非新冠”主营业务,医药板块中的机会将逐步显现。

据《中国证券报》

一周资本市场早知道

本周新股发行预告

代码	名称	板块	省份/地区	行业及主营业务	发行价(元)	计划募资(亿元)	主承销商	网上发行日期
603191.SH	望变电气	主板	重庆市	输变电设备 输配电及控制设备和取向硅钢的研发、生产与销售。	11.8600	8.5456	中信证券	2022-04-18
688320.SH	禾川科技	科创板	浙江省	工控设备 工业自动化产品的研发、生产、销售及应用集成。	待更新	8.0125	中国国际金融	2022-04-19
688290.SH	景业智能	科创板	浙江省	机器人 特种机器人及智能装备的研发、生产及销售。	待更新	6.0145	中信证券	2022-04-19
688170.SH	德龙激光	科创板	江苏省	激光设备 精密激光加工设备及激光器的研发、生产、销售。	待更新	4.5000	中信建投证券	2022-04-20
603206.SH	嘉环科技	主板	江苏省	信息技术 网络建设服务、网络运维服务、信息通信系统软件调试服务。	待更新	10.3357	中国国际金融	2022-04-20
001228.SZ	永泰运	主板	浙江省	物流 跨境化工物流供应链服务。	待更新	6.7170	安信证券	2022-04-20

本周IPO上会公司

名称	板块	交易所	行业及主营业务	注册资本(亿元)	募集资金(亿元)	主承销商	省份/地区	上会日期
浩瀚深度	科创板	上交所	软件和信息技术服务业 电信级互联网流量管理系统的研发、生产、销售及升级维护。	1.1786	4	国金证券	北京市	2022-04-18
德明利	主板	深交所	计算机、通信和其他电子设备制造业 主要集中于闪存主控芯片设计、研发,存储模组产品应用方案的开发、优化,以及存储模组产品的销售。	0.6	15.371363	东莞证券	广东省	2022-04-21
劲旅环境	主板	深交所	公共设施管理业 [illegible]	0.83545011	9.7	国元证券	安徽省	2022-04-21
立新能源	主板	深交所	电力、热力生产和供应业 风力发电、光伏发电项目的投资、开发、建设和运营。	7	8.625	申万宏源	新疆省	2022-04-21
木业股份	主板	上交所	商务服务业 木材加工产业综合配套服务以及非木材物流服务。	7.5166	2.337803	中德证券	河北省	2022-04-21
珊溪水利	主板	上交所	水利管理业 原水供应和水力发电。	11.8561	2.321282	浙商证券	浙江省	2022-04-21
泓博医药	创业板	深交所	研究和试验发展 药物发现、制药工艺的研究开发以及原料药中间体的商业化生产。	0.57623333	4.770689	中信证券	上海市	2022-04-21
隆扬电子	创业板	深交所	计算机、通信和其他电子设备制造业 电磁屏蔽材料的研发、生产和销售。	2.12625	3.723186	东吴证券	江苏省	2022-04-21
慧博云通	创业板	深交所	软件和信息技术服务业 为客户提供专业的信息技术外包(ITO)服务。	3.6	2.55	华泰联合证券	浙江省	2022-04-21
昆工科技	北证	北交所	有色金属冶炼和压延加工业 有色金属冶金电极材料、钛基涂层材料、冶金电级辅助材料及特种金属粉体材料研发、设计、制造、销售。	0.785	3.414677	红塔证券	云南省	2022-04-22

数据来源:同花顺iFinD、首页传媒舆情信息研究院