

日期：2021年01月28日



分析师： 陈彦利
Tel: 021-53686170
E-mail: chenyanli@shzq.com
SAC 证书编号: S0870517070002

报告编号：

相关报告：

经济向好 利润改善

——2020年12月工业企业利润数据点评

■ 主要观点：

企业利润持续改善

2020年规模以上工业企业64516.1亿元，比上年增长4.1%，增速比1-11月份加快1.7个百分点，全年利润呈现出“由负转正、逐季加快”的走势。单月来看，12月份，规模以上工业企业利润同比增长20.1%，增速比11月加快4.6个百分点，继5月份实现月度增速由负转正后，连续7个月保持两位数增长。生产和销售稳定恢复，为利润增长提供了有力支撑。企业盈利能力有所增强，单位成本连续下降。在全年减税降费预计超2.5万亿元背景下，企业经营压力也得到有效缓解。企业利润增长面扩大，制造业拉动作用明显。具体行业来看，装备制造业、高技术制造业、原材料制造业、消费品制造业增长突出。企业亏损面逐季缩小，亏损程度不断减轻。2020年末，规模以上工业企业亏损面为17.3%，比3月末的34.8%大幅下降17.5个百分点，比6月末、9月末分别下降8.7和4.7个百分点。亏损企业亏损额比上年增长2.8%，但增亏幅度比前三季度减少15.3个百分点。总体来看，12月企业盈利继续改善，累计利润转正后继续回升。随着宏观经济恢复态势良好，生产加快，需求改善，微观企业盈利同样受益。值得注意的是，工业企业仍面临着应收账款较快增长、库存增加和现金流压力较大等问题。

资本市场逐步回暖

海内外疫情不同的防控态势，改变了中国经济运行的格局：外需持续强劲为中国经济增添了新动力。“直达实体”的货币政策使得稳健货币政策基调下，金融领域的“宽信用”仍有望得到发展，货币边际收紧和宽信用发展将同步呈现。海外疫情第二波对资本市场的影响趋于弱化，美国大选尘埃落定；中国经济回暖延续和政策平稳的预期下，前期资本市场运行表现平稳中偏软的态势将改变，逐渐回暖将成趋势。资本市场短期受货币政策变化带来的心理冲击，有所波动，尤其是债券市场受到影响较为明显，而信用风险暴露导致债市调整较多，但随着事件平息，市场情绪的修复，流动性预期改善，债市走稳回升。

经济复苏需求改善，企业盈利恢复加快

随着疫情得到有效控制，二季度以来各类经济行为主体的活动开始逐步复苏，且复苏速度较快，企业盈利明显恢复。2021年中国经济正式进入后疫情时代，防控常态化中各方面经济活动全面恢复，结构调整和解决增长中的升级问题中心成为经济发展核心，培育新的经济增长点成为经济运行重点，预计经济运行热度将逐渐上升，后续增长的态势也更趋明了。为帮助企业经营度过难关，我国已先后出台了多项政策包括信贷支持以及减税降费等，积极帮扶企业纾难解困。在结构调整思维下，政策的精准度也会提高。随着经济的持续复苏，企业盈利有望进一步改善。

事件：2020 年 12 月实体经济数据公布

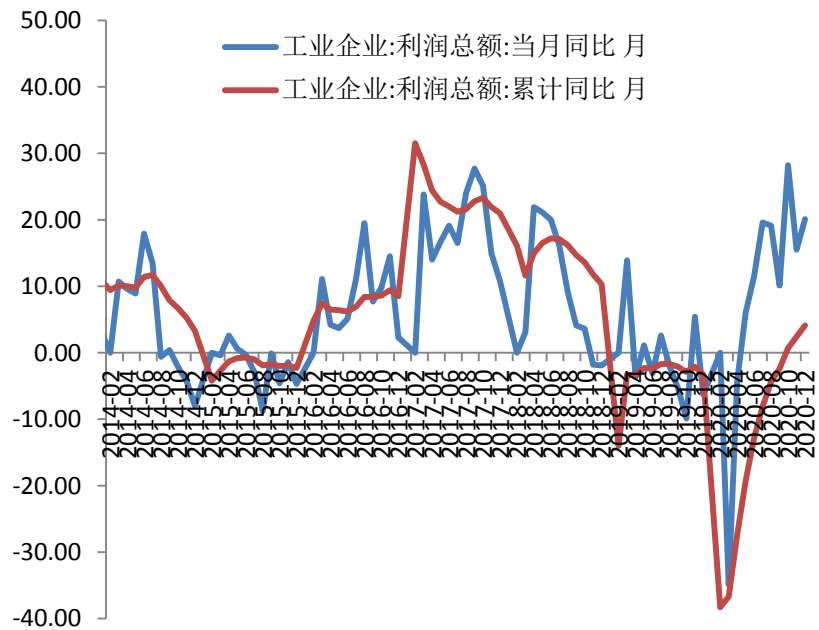
2020 年全国规模以上工业企业实现利润总额 64516.1 亿元，比上年增长 4.1%（按可比口径计算，详见附注二）。2020 年 12 月份，规模以上工业企业实现利润总额 7071.1 亿元，同比增长 20.1%，增速比 11 月份加快 4.6 个百分点。

2020 年，采矿业实现利润总额 3553.2 亿元，比上年下降 31.5%；制造业实现利润总额 55795.1 亿元，增长 7.6%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 5167.8 亿元，增长 4.9%。

2020 年，规模以上工业企业实现营业收入 106.14 万亿元，比上年增长 0.8%；发生营业成本 89.04 万亿元，增长 0.6%；营业收入利润率为 6.08%，比上年提高 0.20 个百分点。

2020 年末，规模以上工业企业资产总计 126.76 万亿元，比上年末增长 6.7%；负债合计 71.06 万亿元，增长 6.1%；所有者权益合计 55.70 万亿元，增长 7.4%；资产负债率为 56.1%，比上年末下降 0.3 个百分点。

图 1 工业企业利润同比增速%



数据来源：wind，上海证券研究所

事件解析：数据特征和变动原因

2020 年规模以上工业企业 64516.1 亿元，比上年增长 4.1%，增速比 1-11 月份加快 1.7 个百分点，继 10 月份实现由负转正后稳步回升。全年利润呈现出“由负转正、逐季加快”的走势。2020 年，全国规

规模以上工业增加值比上年增长 2.8%，规模以上工业企业营业收入增长 0.8%。生产和销售稳定恢复，为利润增长提供了有力支撑。单月来看，12 月份，规模以上工业企业利润同比增长 20.1%，增速比 11 月加快 4.6 个百分点，继 5 月份实现月度增速由负转正后，连续 7 个月保持两位数增长。

企业盈利能力有所增强，单位成本连续下降。在全年减税降费预计超 2.5 万亿元背景下，企业经营压力也得到有效缓解。2020 年，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 83.89 元，比上年下降 0.11 元，比前三季度下降 0.35 元。其中，四季度每百元营业收入中的成本同比下降 0.52 元，比三季度下降 0.65 元，连续两个季度同比、环比均下降。企业盈利能力明显提升。2020 年，规模以上工业企业营业收入利润率为 6.08%，比上年提高 0.2 个百分点；月度营业收入利润率自 5 月份以来连续 8 个月同比提高。

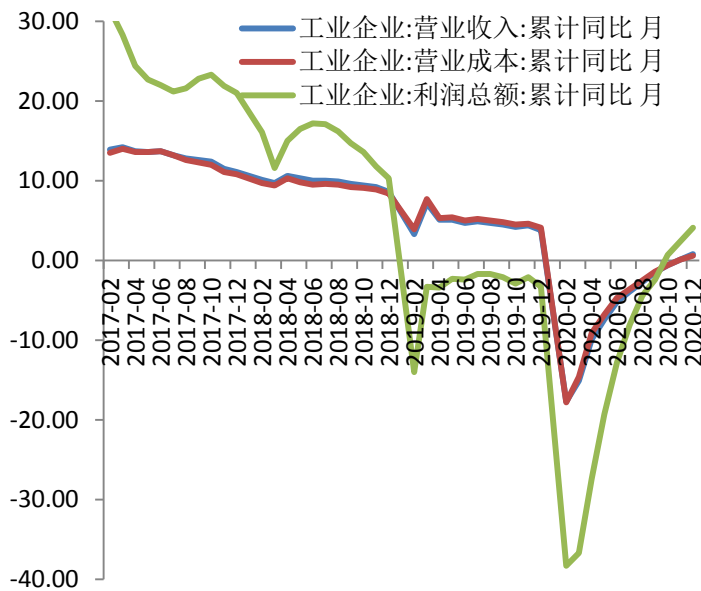
企业利润增长面扩大，制造业拉动作用明显。分行业看，2020 年，在 41 个工业大类行业中，有 26 个行业利润比上年增长，比前三季度增加 5 个，其中 15 个行业利润增速达到两位数，利润增长的行业面为 63.4%。分门类看，2020 年，制造业利润比上年增长 7.6%，增速比前三季度加快 6.5 个百分点，比规模以上工业增速高 3.5 个百分点，拉动全年规模以上工业企业利润增长 6.4 个百分点；采矿业利润下降 31.5%，降幅比前三季度收窄 5.7 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业利润增长 4.9%，增速加快 2.3 个百分点。企业亏损面逐季缩小，亏损程度不断减轻。2020 年末，规模以上工业企业亏损面为 17.3%，比 3 月末的 34.8% 大幅下降 17.5 个百分点，比 6 月末、9 月末分别下降 8.7 和 4.7 个百分点。亏损企业亏损额比上年增长 2.8%，但增亏幅度比前三季度减少 15.3 个百分点。分季度看，亏损额呈现“由升转降、降幅扩大”的走势。一、二季度亏损企业亏损额分别增长 42.9% 和 13.1%，三季度转为下降 21.4%，四季度亏损额进一步下降 33.0%。

具体行业来看，装备制造业、高技术制造业、原材料制造业、消费品制造业增长突出。2020 年，装备制造业利润比上年增长 10.8%，拉动规模以上工业企业利润增长 3.7 个百分点，对制造业整体带动作用明显。其中，通用设备、专用设备、电子等行业增长较快，全年利润分别增长 13.0%、24.4% 和 17.2%；汽车和电气机械行业利润延续稳定增长，2020 年，高技术制造业利润比上年增长 16.4%，增速比前三季度加快 3.5 个百分点，是利润增长最快的工业行业板块，占规模以上工业企业的比重为 17.8%，比 2019 年提高 1.9 个百分点，优化了工业利润结构。随着复工复产的持续推进，国内需求回暖，石油化工、有色金属等国际大宗商品价格回升等因素共同作用下，原材料制造业利润由负转正。其中，石油加工和钢铁行业累计利润

降幅明显收窄，全年分别下降 26.5%和 7.5%，降幅较前三季度收窄 39.7 和 11.2 个百分点；化工行业累计利润增长 20.9%，前三季度为下降 17.7%；有色行业利润增长 20.3%，增速进一步加快。2020 年，消费品制造业利润比上年增长 5.1%，增速比前三季度加快 0.7 个百分点。其中，造纸和医药等疫情相关行业利润分别增长 21.2%和 12.8%，增速比前三季度分别加快 7.9 和 4.6 个百分点；农副食品加工、食品制造、酒饮料茶、纺织等必需消费品行业利润延续稳定增长，增速在 5%—10%之间。

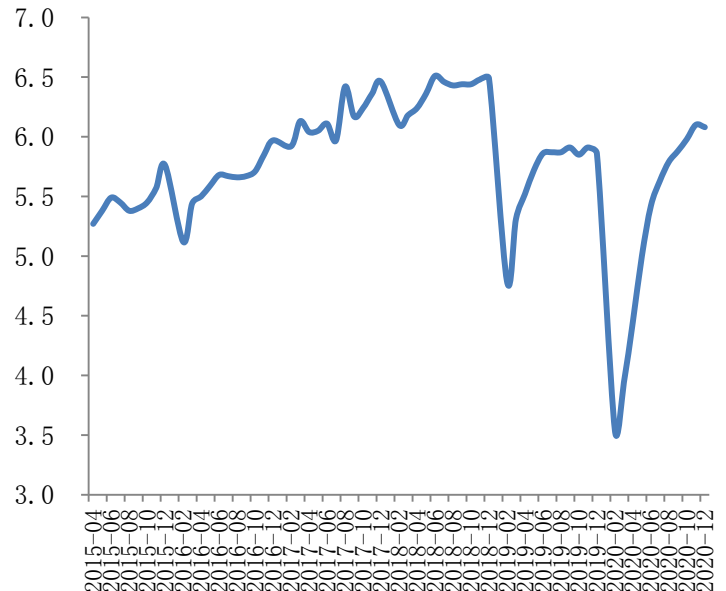
总体来看，12 月企业盈利继续改善，累计利润转正后继续回升。随着宏观经济恢复态势良好，生产加快，需求改善，微观企业盈利同样受益。值得注意的是，工业企业仍面临着应收账款较快增长、库存增加和现金流压力较大等问题。

图 2 规模以上营业收入、成本及利润总额增速（累计同比，%）



数据来源：WIND、上海证券研究所

图 3 营业收入利润率（%）

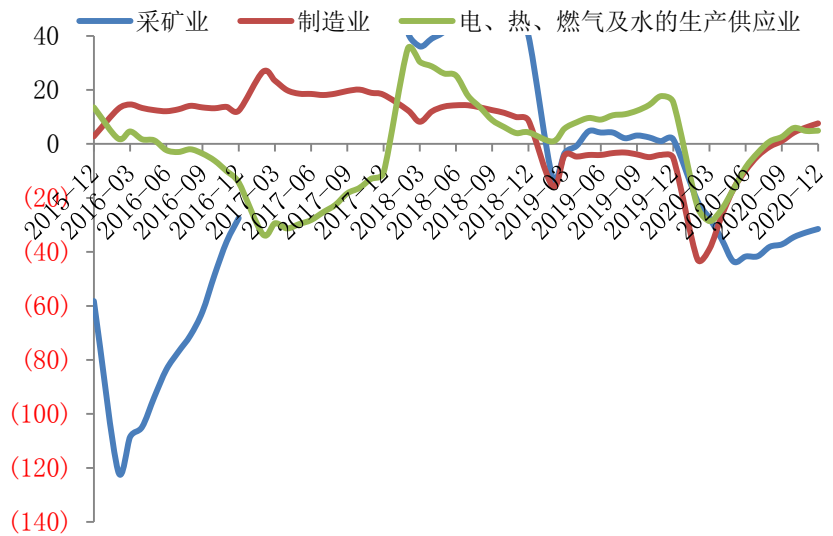


数据来源：WIND、上海证券研究所

三大行业均有改善

2020 年，采矿业实现利润总额 3553.2 亿元，比上年下降 31.5%，降幅收窄 1.3 个百分点；制造业实现利润总额 55795.1 亿元，增长 7.6%，加快 1.5 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 5167.8 亿元，增长 4.9%，加快 0.1 个百分点。三大门类中均有改善，除采矿业外，均实现转正，但采矿业利润降幅也在进一步收窄。

图 4：三大行业利润总额增速 (%)

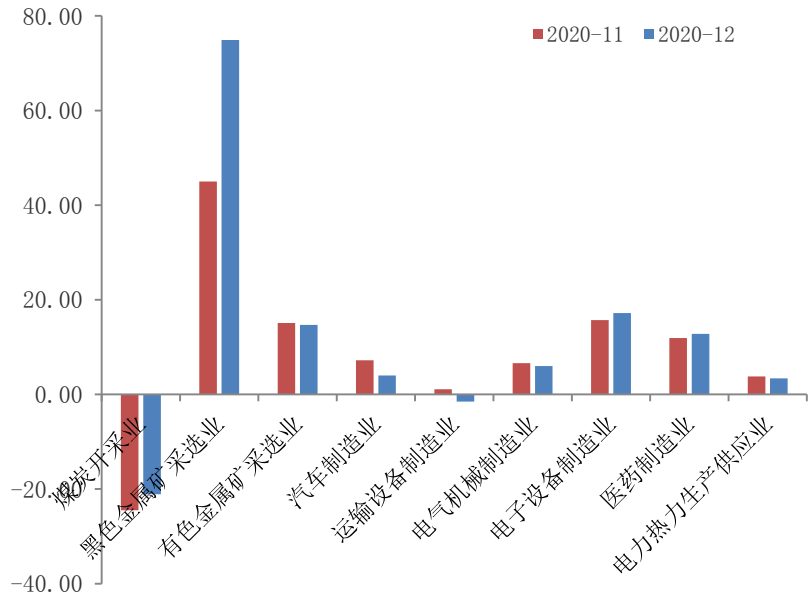


数据来源: wind, 上海证券研究所

主要行业利润均有改善

2020年，在41个工业大类行业中，26个行业利润总额同比增加，15个行业减少。主要行业利润情况如下：专用设备制造业利润总额比上年增长24.4%，化学原料和化学制品制造业增长20.9%，有色金属冶炼和压延加工业增长20.3%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长17.2%，通用设备制造业增长13.0%，纺织业增长7.9%，电气机械和器材制造业增长6.0%，农副食品加工业增长5.9%，汽车制造业增长4.0%，电力、热力生产和供应业增长3.4%，非金属矿物制品业增长2.7%；石油和天然气开采业下降83.2%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降26.5%，煤炭开采和洗选业下降21.1%，黑色金属冶炼和压延加工业下降7.5%。

图 5：规模以上主要行业利润总额增速（%）

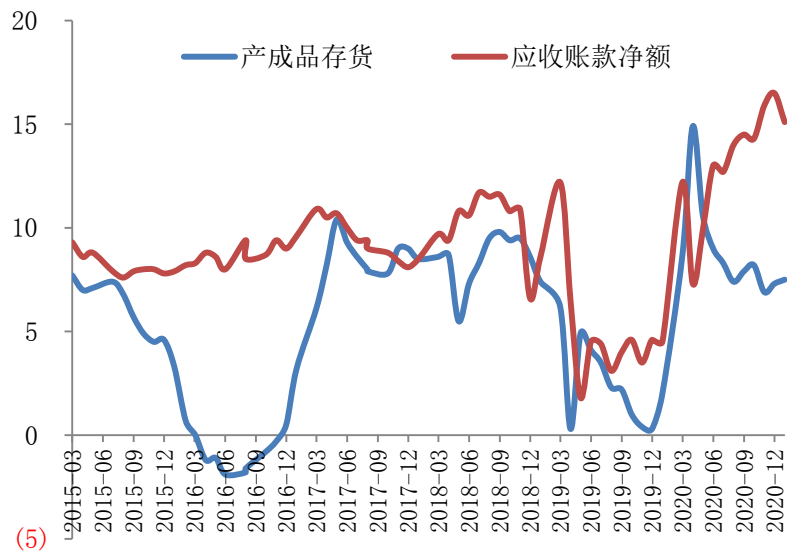


数据来源：wind，上海证券研究所

库存上升

12月末，规模以上工业企业应收账款 16.41 万亿元，比上年末增长 15.1%，下降 1.4 个百分点；产成品存货 4.60 万亿元，增长 7.5%，上升 0.2 个百分点。2020 年末，规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为 87.8 元，比上年末减少 5.0 元；人均营业收入为 145.0 万元，比上年末增加 5.5 万元；产成品存货周转天数为 17.9 天，比上年末增加 1.2 天；应收账款平均回收期为 51.2 天，比上年末增加 5.8 天。2020 年末，规模以上工业企业资产总计 126.76 万亿元，比上年末增长 6.7%；负债合计 71.06 万亿元，增长 6.1%；所有者权益合计 55.70 万亿元，增长 7.4%；资产负债率为 56.1%，比上年末下降 0.3 个百分点。

图 6: 应收账款、产成品库存增速 (同比, %)



数据来源: wind, 上海证券研究所

事件影响：对经济和市场

企业利润持续改善

2020 年规模以上工业企业 64516.1 亿元，比上年增长 4.1%，增速比 1-11 月份加快 1.7 个百分点，继 10 月份实现由负转正后稳步回升。全年利润呈现出“由负转正、逐季加快”的走势。2020 年，全国规模以上工业增加值比上年增长 2.8%，规模以上工业企业营业收入增长 0.8%。生产和销售稳定恢复，为利润增长提供了有力支撑。单月来看，12 月份，规模以上工业企业利润同比增长 20.1%，增速比 11 月加快 4.6 个百分点，继 5 月份实现月度增速由负转正后，连续 7 个月保持两位数增长。

企业盈利能力有所增强，单位成本连续下降。在全年减税降费预计超 2.5 万亿元背景下，企业经营压力也得到有效缓解。2020 年，规

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18408



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn