

2 月中国宏观数据点评—— 工业效益开年红，增库存趋势明显

工业延续去年的强劲势头，利润和营收同比增速加快。受低基数的影响，2021 年 1-2 月工业企业利润同比增长 178.9%，两年平均增长 31.2%，处于高增速区间；工业企业营业收入同比增长 45.5%，两年平均增长 6.8%。单位费用降低扩大盈利空间。今年 1-2 月的单位费用处于较低水平（8.79 元），低于 2020 年（10.12 元）和 2019 年（9.12 元）同期，带动利润率回升至 6.6%，高于 2020 年（3.5%）和 2019 年（4.8%）同期。

主动增库存趋势明显。2021 年 1-2 月，工业企业库存销售比降至 0.27，低于 2020 年同期（0.37），与 2019 年持平，显示库存水平相对较低，叠加利润和营收向好的因素，工业企业将延续主动增库存的趋势。受年初疫情反弹和春节因素的影响，2 月末产成品存货周转天数小幅回升至 19.7 天，存货同比增长 8.6%，增库存的空间仍在。如我们此前报告预期（详情请见[《12 月中国宏观数据点评——工业效益全面改善，存货增速料将回升》](#)），在工业持续向好的背景下，企业将延续主动增库存的趋势，预计将对一季度 GDP 的高增长提供支撑。

出口带动电子产品和装备制造业盈利向好，纺织业仍需恢复。2021 年初的出口仍显韧性（详情请见[《2 月中国宏观数据点评——出口韧性仍在，进口温和增长》](#)），电子产品的出口向好带动营收和利润的改善。2021 年 1-2 月，计算机、通信和其他电子设备制造业，营收的两年平均增速为 14.7%，利润的两年平均增速为 89.3%，为制造业中效益增长最快的行业。此外，装备制造业中，例如专用设备制造业（42.2%）、电气机械和器材制造业（21.4%）、通用设备制造业（19.5%）、金属制品业（12.3%），利润的两年平均增速均实现两位数增长。而纺织业受疫情冲击明显，2021 年 1-2 月利润和营收的两年平均增速均为负，纺织业仍未恢复至疫情前水平。

2021 年 1-2 月工业企业利润率为 6.6%。年初，医药制造业继续领跑主要行业利润率，利润率从去年末的 12.7% 升至 2 月末的 19.2%。伴随食品通胀回落，食品制造业利润率小幅下降，由去年末的 10.1% 降至 2 月末的 8.4%，仍高于平均水平。煤炭价格高位回落，电力、热力生产和供应业的利润空间恢复，利润率由去年末的 0.5% 回升至 2 月末的 5.7%。纺织业利润率下降明显，由去年末的 7.4% 降至 2 月末的 3.3%，效益改善的压力较大。

林琰

宏观分析师 | 研究部主管
sharon_lam@spdbi.com
(852) 2808 6438

王彦臣, PhD

宏观分析师
yannson_wang@spdbi.com
(852) 2808 6440

2021 年 03 月 30 日

主要数据 (%)	2021 年 1-2 月 同比	20 年 两年平均增速	20 年 12 月 同比	20 年 Q4 同比
工业企业利润总额	178.9	31.2	20.1	29.2
工业企业营业收入	45.5	6.8	10.5	9.8

注：*浦银国际计算。两年平均增速：以 2019 年 1-2 月为基数，采用几何平均的方法计算的增速

资料来源：国家统计局，浦银国际

相关报告：

[《2 月中国宏观数据点评——出口韧性仍在，进口温和增长》](#)（2021-03-09）

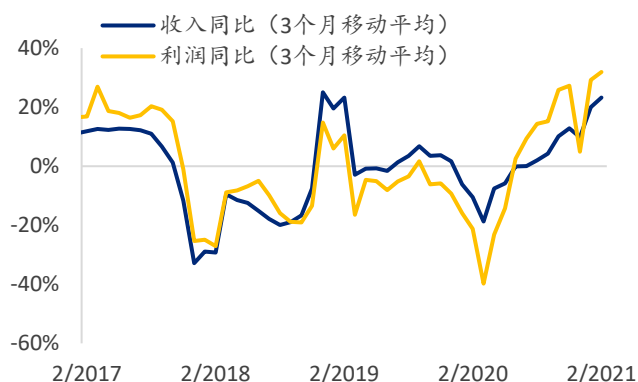
[《12 月中国宏观数据点评——工业效益全面改善，存货增速料将回升》](#)（2021-01-28）

浦银国际

数据点评

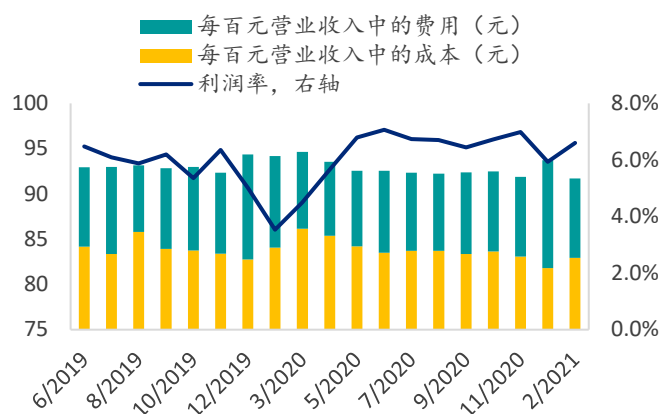
2021 年 2 月宏观数据点评——工业企业利润

图表 1：工业利润、收入同比增速加快



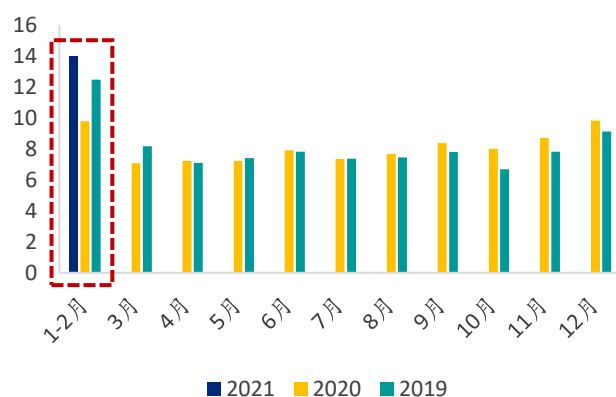
资料来源：CEIC，浦银国际

图表 2：利润率受单位费用下降的影响有所回升



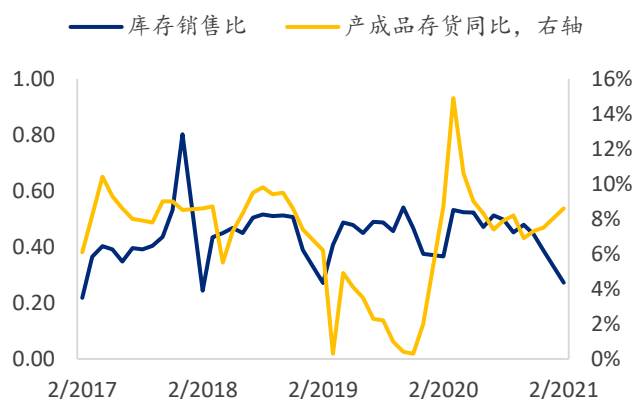
资料来源：国家统计局，浦银国际计算

图表 3：2021 年 1-2 月营业成本（万亿元）显著增长



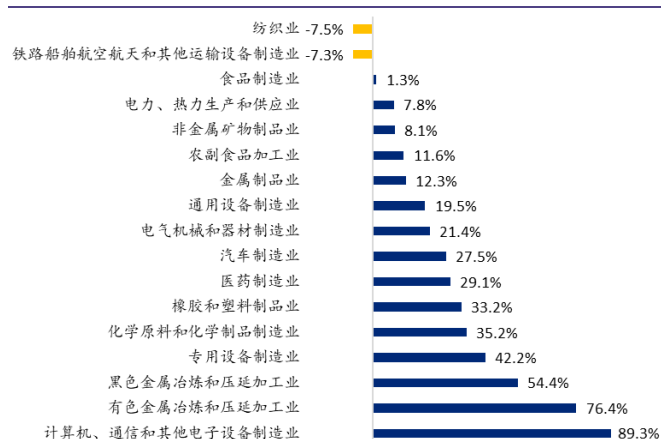
资料来源：CEIC，浦银国际

图表 4：库存销售比较低，库存增速回升



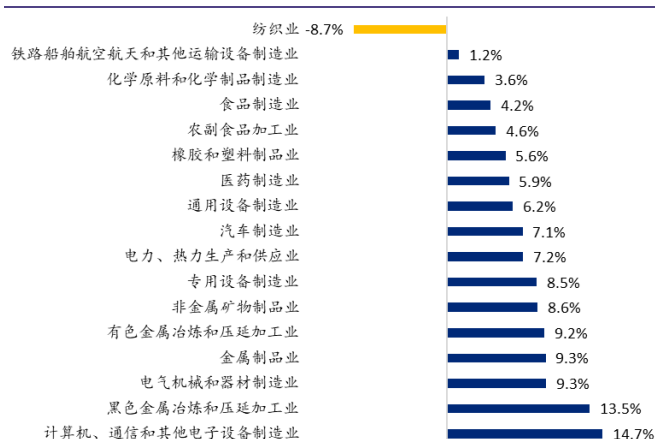
资料来源：CEIC，浦银国际

图表 5：2021 年 1-2 月利润总额的两年平均增速



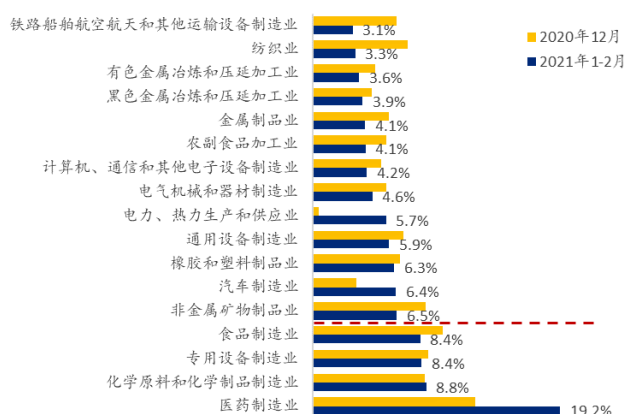
资料来源：CEIC，浦银国际

图表 6：2021 年 1-2 月营业收入的两年平均增速



资料来源：CEIC，浦银国际

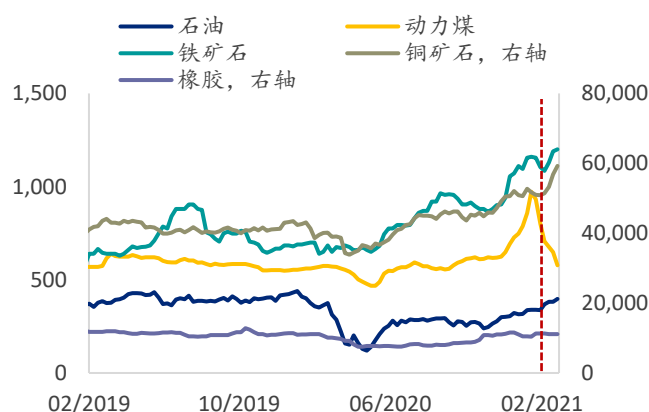
图表 7：制造业行业利润率



注：利润率(%)=利润总额÷营业收入×100%；红色虚线以上为低于 2021 年 1-2 月平均利润率的行业，以下为高于平均利润率的行业；数据标签为 1-2 月利润率。

资料来源：CEIC，浦银国际计算

图表 8：除煤炭外，大宗商品价格 2 月继续回升



注：石油价格为元/桶，其他商品价格为元/吨

资料来源：FactSet，浦银国际

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“维持”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明: (i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写 ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

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_18682

