

日期：2021年06月28日



价格主导相关行业利润增长突出

——2021年5月工业企业利润数据点评

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：

■ 主要观点：

价格主导相关行业利润增长突出

1-5月份，全国规模以上工业企业利润同比增长83.4%，比2019年同期增长48.0%，两年平均增长21.7%。从两年平均增速来看，较上月略有回落，但仍维持在20%以上的高位。从5月份当月看，规模以上工业企业利润同比增长36.4%，比2019年同期增长44.6%，两年平均增长20.2%，各口径指标均较4月有所下滑。企业盈利能力持续上升，单位成本连续下降。企业利润增长面扩大，制造业拉动作用明显。近七成行业利润同比增长，八成行业盈利超过2019年同期。具体行业来看，受价格上涨拉动，原材料制造业利润保持较快增长。另外医药等消费品制造业利润增长显著。企业亏损面持续缩小，亏损额度大幅下降。5月末，规模以上工业企业亏损面为22.6%，同比缩小3.2个百分点，比4月末缩小1.2个百分点。1-5月份，亏损企业亏损额同比减少29.6%。另外企业经营效率提高，应收账款增速继续回落。

总体来看，5月企业盈利继续向好，虽增速有所放缓，但仍然维持较高水平。价格因素主导的上游行业和原材料制造业利润改善显著，是工业企业新增利润的主要贡献方，但同时下游行业的成本压力也在上升，其利润空间或将被挤压，企业利润恢复不均衡值得关注。

市场回升可期

楼市泡沫对中国经济压制作用，或正对预期产生潜移默化影响。中国经济仍处在“底部徘徊”阶段，经济增长的内生增长动力仍偏弱。短期通胀拐点或即将来临，通胀拐点迹象逐渐为市场所认可后，通胀消退交易将成为短期主导市场因素。通胀消退后，市场融资利率也将再现下降迹象。通胀回落有助于要素成本下降，使得工业经济效益改善，有利资本市场较为普遍地回暖，市场或现股债双升局面！

经济景气度仍高，后续将趋落

5月数据同比受基数影响回落，但从两年平均增速来看，仍然处于较高水平增长，包括此次的工业企业利润数据。当前经济景气度仍较高主要源于：一、国内经济运行还处在处于疫情受控后的反弹涟漪阶段；二、海外疫情继续失控延续了中国外需的高需求状态。预计这种经济活跃局面还将维持1-2Q，但由于中国经济核心问题楼市泡沫仍持续，芯片等核心关键战略产业制约转型、升级的作用渐显，以及大宗商品上涨带来的成本增速加快压力，经济稳中偏落态势也将维持。货币当局的政策重心已转向调结构，因此货币增长规模将延续目前平稳格局。

事件：2021年5月实体经济数据公布

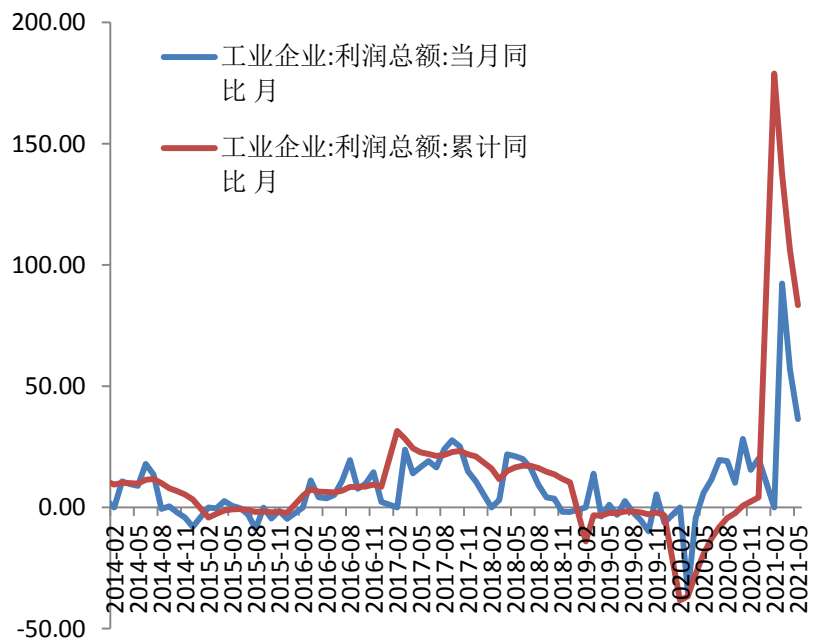
1-5月份，全国规模以上工业企业实现利润总额34247.4亿元，同比增长83.4%（按可比口径计算，详见附注二），比2019年1-5月份增长48.0%，两年平均增长21.7%。5月份，规模以上工业企业实现利润总额8299.2亿元，同比增长36.4%。

1-5月份，采矿业实现利润总额3008.7亿元，同比增长1.36倍；制造业实现利润总额29006.6亿元，增长85.2%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额2232.1亿元，增长29.1%。

1-5月份，规模以上工业企业实现营业收入48.15万亿元，同比增长30.5%；发生营业成本40.20万亿元，增长28.6%；营业收入利润率为7.11%，同比提高2.05个百分点。

5月末，规模以上工业企业资产总计131.41万亿元，同比增长9.3%；负债合计73.96万亿元，增长8.2%；所有者权益合计57.44万亿元，增长10.8%；资产负债率为56.3%，同比降低0.6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

1-5月份，全国规模以上工业企业利润同比增长83.4%，比2019年同期增长48.0%，两年平均增长21.7%。从两年平均增速来看，较上月略有回落，但仍维持在20%以上的高位。从5月份当月看，规模以上工业企业利润同比增长36.4%，比2019年同期增长44.6%，

两年平均增长 20.2%，各口径指标均较 4 月有所下滑。

企业盈利能力持续上升，单位成本连续下降。5 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本同比减少 0.75 元，环比略降 0.29 元。其中，采矿业每百元营业收入中的成本同比减少 12.76 元，原材料制造业同比减少 1.99 元。规模以上工业企业每百元营业收入中的费用同比减少 0.35 元。营业收入利润率为 8.02%，同比提高 0.95 个百分点。

企业利润增长面扩大，制造业拉动作用明显。5 月份，在 41 个工业大类行业中，有 28 个行业实现利润同比增长(或扭亏为盈)，占 68.3%。其中，有 8 个行业利润增速超过 100%，有 6 个行业利润增速在 30%—100%之间。与 2019 年同期相比，有 33 个行业实现利润增长，占 80.5%。近七成行业利润同比增长，八成行业盈利超过 2019 年同期。具体行业来看，受价格上涨拉动，原材料制造业利润保持较快增长。5 月份，原材料制造业利润同比增长 1.11 倍，两年平均增长 32.0%，增速分别比规模以上工业高 74.8 和 11.8 个百分点。其中，受益于市场需求恢复、大宗商品价格上涨等因素，黑色金属、有色金属冶炼和压延加工业、化学原料和化学制品制造业、石油煤炭及其他燃料加工业利润增长较快，两年平均增速均在 31%—68%之间，以上 4 个行业合计拉动规模以上工业企业利润两年平均增长 8.3 个百分点。另外医药等消费品制造业利润增长显著，5 月份，消费品制造业利润同比增长 30.6%，两年平均增长 21.3%，增速分别比 4 月份加快 6.4 和 3.7 个百分点，其中受防疫物资需求旺盛带动，医药制造业利润保持快速增长，5 月份利润同比增长 85.7%，两年平均增长 50.9%，分别较 4 月份加快 23.6 和 12.5 个百分点；化学纤维、食品制造业利润两年平均分别增长 1.50 倍、10.4%，比 4 月份分别加快 58.0 和 4.7 个百分点；木材加工和木竹藤棕草制品业利润两年平均增长 9.0%，而 4 月份为下降 1.0%。

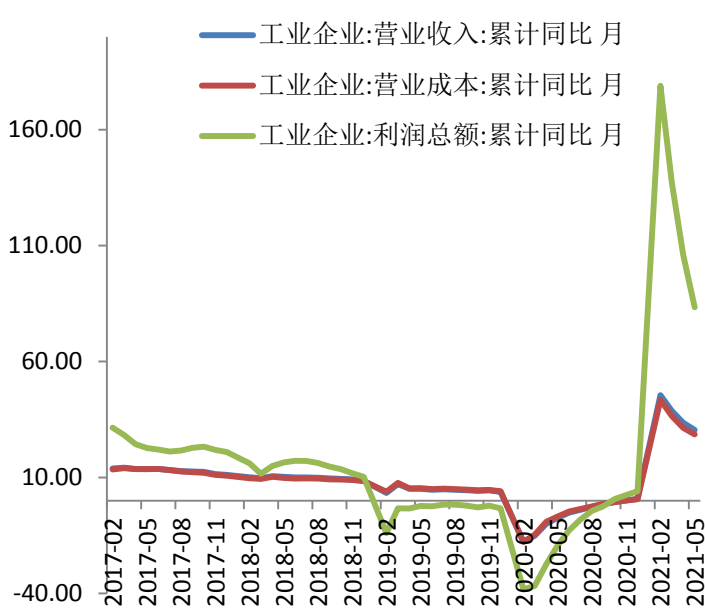
企业亏损面持续缩小，亏损额度大幅下降。5 月末，规模以上工业企业亏损面为 22.6%，同比缩小 3.2 个百分点，比 4 月末缩小 1.2 个百分点。1-5 月份，亏损企业亏损额同比减少 29.6%。

另外企业经营效率提高，应收账款增速继续回落。5 月末，规模以上工业企业应收账款同比增长 14.1%，比 4 月末回落 1.9 个百分点，连续两个月回落。应收账款平均回收期为 52.5 天，同比减少 7.0 天，比 4 月末减少 0.2 天。资产负债率持续下降。5 月末，规模以上工业企业资产负债率为 56.3%，同比下降 0.6 个百分点，自 2020 年 11 月份以来连续保持同比下降；其中，国有控股企业资产负债率为 56.8%，同比下降 0.7 个百分点。

总体来看，5 月企业盈利继续向好，虽增速有所放缓，但仍然维持较高水平。价格因素主导的上游行业和原材料制造业利润改善显著，

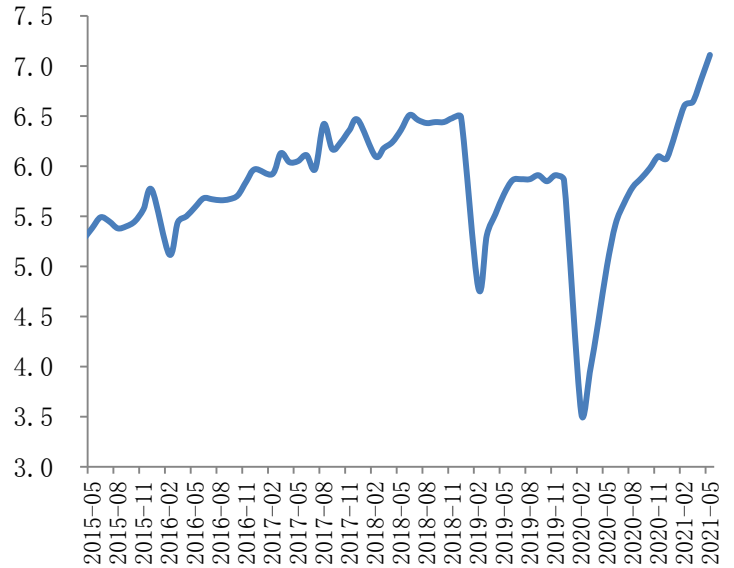
是工业企业新增利润的主要贡献方，但同时下游行业的成本压力也在上升，其利润空间或将被挤压，企业利润恢复不均衡值得关注。

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（%）

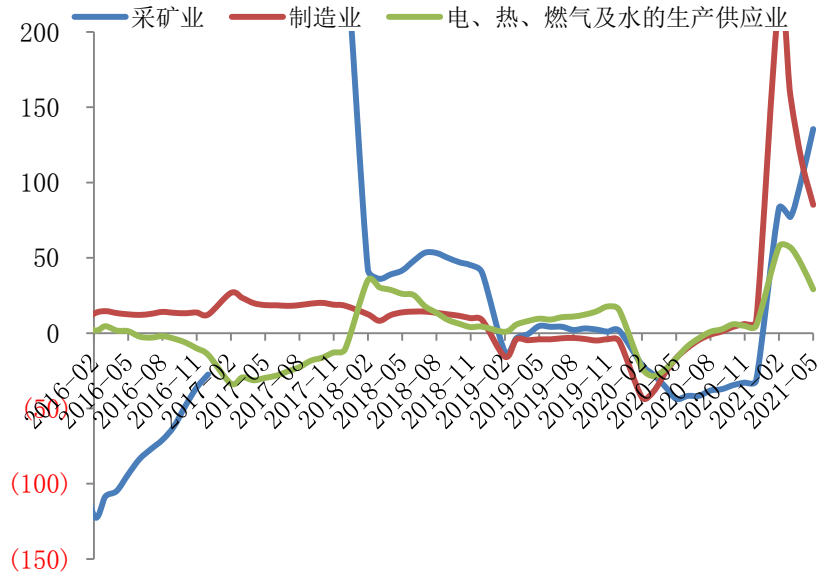


数据来源：WIND、上海证券研究所

采矿业继续改善

1-5 月份，采矿业实现利润总额 3008.7 亿元，同比增长 1.36 倍，两年平均增长 15.2%，比上月上升 0.5 个百分点；制造业实现利润总额 29006.6 亿元，增长 85.2%，两年平均增长 24.3%，比上月下降 0.8 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 2232.1 亿元，增长 29.1%，两年平均增长 3.7%，下降 1.1 个百分点。三大门类中仅有采矿业有所回升，制造业虽有下降，但增速仍较可观，公共事业降幅稍大。

图 4：三大行业利润总额增速 (%)

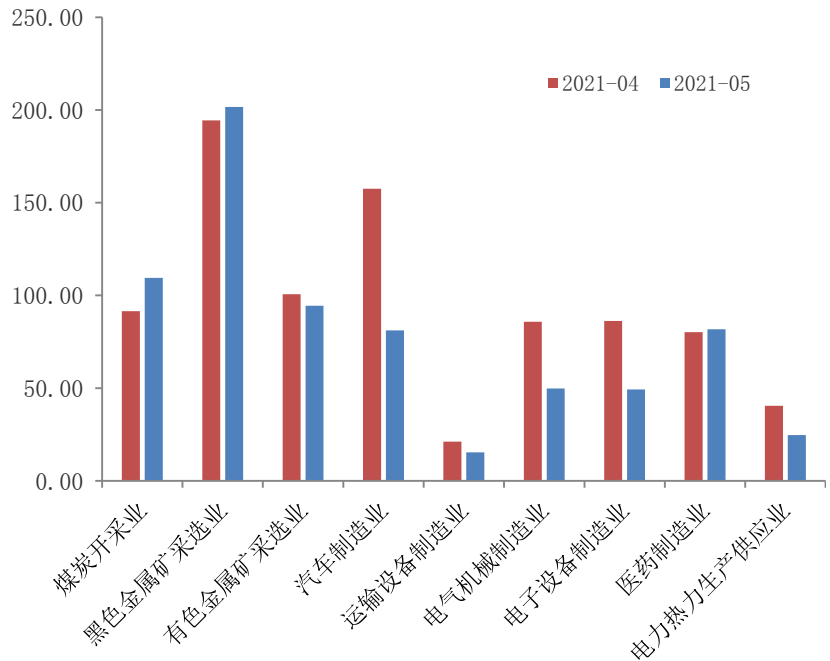


数据来源：wind，上海证券研究所

主要行业利润均有改善

1-5 月份，在 41 个工业大类行业中，39 个行业利润总额同比增加，1 个行业扭亏为盈，1 个行业实现减亏。主要行业利润情况如下：有色金属冶炼和压延加工业利润总额同比增长 3.87 倍，黑色金属冶炼和压延加工业增长 3.77 倍，石油和天然气开采业增长 2.73 倍，化学原料和化学制品制造业增长 2.11 倍，煤炭开采和洗选业增长 1.09 倍，汽车制造业增长 81.1%，电气机械和器材制造业增长 49.8%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 49.3%，通用设备制造业增长 45.5%，专用设备制造业增长 38.4%，非金属矿物制品业增长 30.3%，电力、热力生产和供应业增长 24.7%，农副食品加工业增长 11.0%，纺织业增长 4.7%，石油、煤炭及其他燃料加工业由同期亏损转为盈利。

图 5：规模以上主要行业利润总额增速（%）

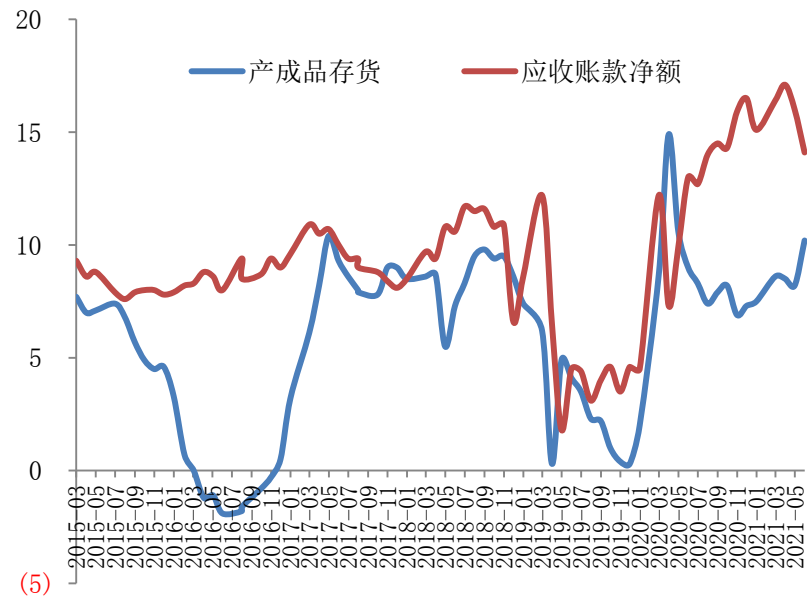


数据来源：wind，上海证券研究所

库存上升

5月末，规模以上工业企业应收账款17.44万亿元，同比增长14.1%；产成品存货4.93万亿元，增长10.2%。5月末，规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为89.5元，同比增加14.5元；人均营业收入为158.9万元，同比增加36.3万元；产成品存货周转天数为17.8天，同比减少3.1天；应收账款平均回收期为52.5天，同比减少7.0天。5月末，规模以上工业企业资产总计131.41万亿元，同比增长9.3%；负债合计73.96万亿元，增长8.2%；所有者权益合计57.44万亿元，增长10.8%；资产负债率为56.3%，同比降低0.6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

价格主导相关行业利润增长突出

1-5 月份，全国规模以上工业企业利润同比增长 83.4%，比 2019 年同期增长 48.0%，两年平均增长 21.7%。从两年平均增速来看，较上月略有回落，但仍维持在 20% 以上的高位。从 5 月份当月看，规模以上工业企业利润同比增长 36.4%，比 2019 年同期增长 44.6%，两年平均增长 20.2%，各口径指标均较 4 月有所下滑。

企业盈利能力持续上升，单位成本连续下降。5 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本同比减少 0.75 元，环比略降 0.29 元。其中，采矿业每百元营业收入中的成本同比减少 12.76 元，原材料制造业同比减少 1.99 元。规模以上工业企业每百元营业收入中的费用同比减少 0.35 元。营业收入利润率为 8.02%，同比提高 0.95

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_20407



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn