

企业利润总体平稳，分化有所加剧

——1-6月工业企业利润点评

宏观数据点评

2021年7月28日

报告摘要：

● 企业利润同比增速平稳回落

今年上半年，全国规模以上工业企业利润同比增长 66.9%，比 2019 年同期增长 45.5%，两年平均增长 20.6%，较 1-5 月份小幅回落 1.1 个百分点，仍然保持在历史高位。

● 不同所有制企业利润分化有所加剧

1-6 月份，国有控股企业利润总额同比增长 1.1 倍；股份制企业同比增长 70.4%；外商及港澳台商投资企业同比增长 60.7%；私营企业仅增长 47.1%，私营企业利润增速远低于规模以上工业平均水平，不同所有制企业间利润分化有所加剧。

● 采矿业和原材料制造业贡献最大

分行业来看，近七成行业盈利超疫情前水平。在 41 个大类行业中，有 40 个行业利润实现同比增长。有 7 个行业利润增速超过 100%，有 36 个行业利润实现两位数及以上增长。上游采矿业和原材料制造业对整体企业利润的拉升作用最显著。上半年，两者利润同比分别增长 1.33 倍、1.83 倍，对规模以上工业利润增长的贡献率合计为 58.9%，带动整体企业盈利较快增长。

● 经营状况持续改善，盈利能力持续提升

6 月末，规模以上工业企业应收账款同比增速较 5 月末回落 1.0 个百分点，连续 3 个月回落。应收账款平均回收期同比减少 5.9 天，表明工业企业的运营能力在持续改善。上半年，规模以上工业企业营业收入同比增长 27.9%，增速分别较营业成本、费用合计快 1.5 和 9.2 个百分点。营业收入利润率为 7.11%，同比提高 1.66 个百分点。表明工业企业的盈利能力持续提升。

● 风险提示：

海外疫情持续恶化，通货膨胀超预期等。

民生证券研究院

分析师：李锋

执业证号：S0100511010001

电话：(8610) 85127632

邮箱：lifengyjs@mszq.com

研究助理：陈柏卓

执业证号：S0100120110012

电话：010-85127665

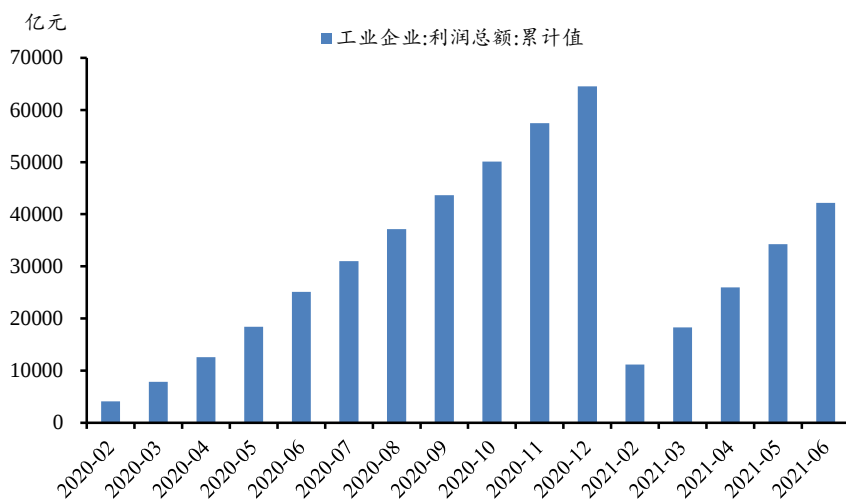
邮箱：chenbaizhuo@mszq.com

2021年7月27日,国家统计局公布2021年上半年全国规模以上工业企业利润数据。今年上半年,全国规模以上工业企业实现利润总额42183.3亿元,同比增长66.9%;比2019年同期增长45.5%,两年平均增长20.6%。

1 企业利润同比增速平稳回落

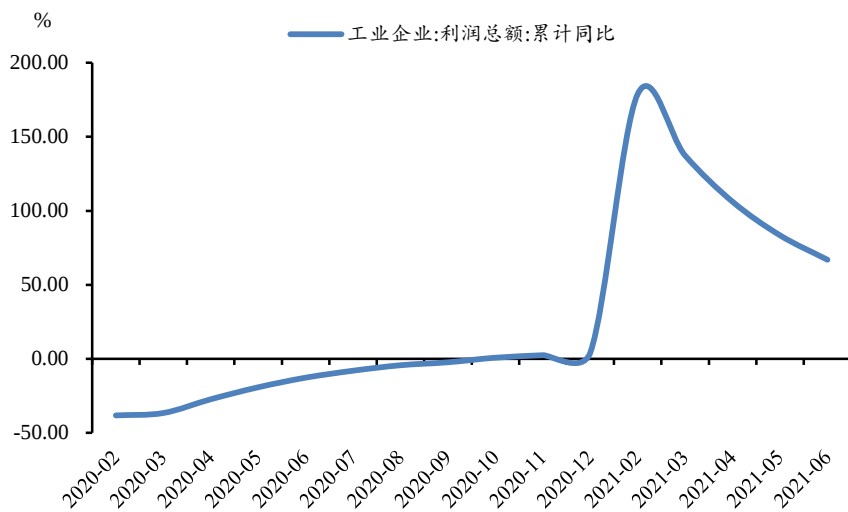
今年上半年,全国规模以上工业企业利润同比增长66.9%,比2019年同期增长45.5%,两年平均增长20.6%,较1-5月份小幅回落1.1个百分点,仍然保持在历史高位。其中,二季度规模以上工业企业利润同比增长36.0%,比2019年同期增长42.5%,两年平均增长19.4%。6月份当月来看,规模以上工业企业利润同比增长20.0%,比2019年同期增长31.5%,两年平均增长14.7%。

图1: 工业企业利润累计值



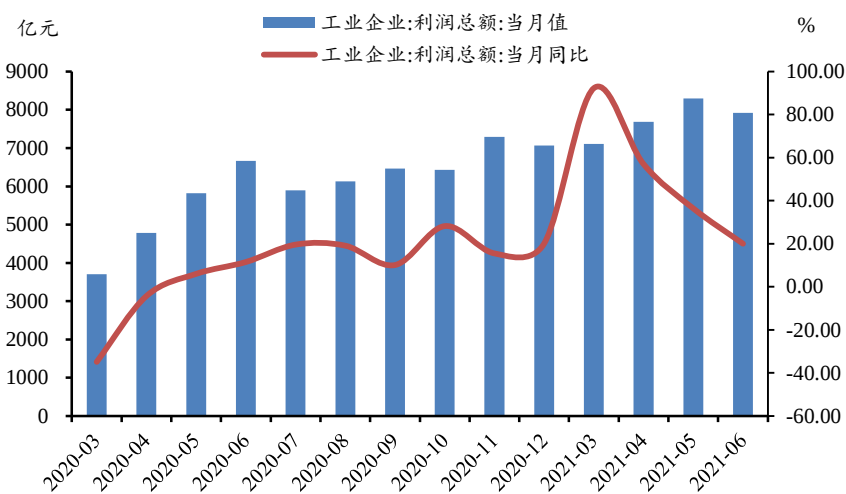
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 2：1-6 月工业企业利润增速平稳回落



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3：工业企业利润当月值

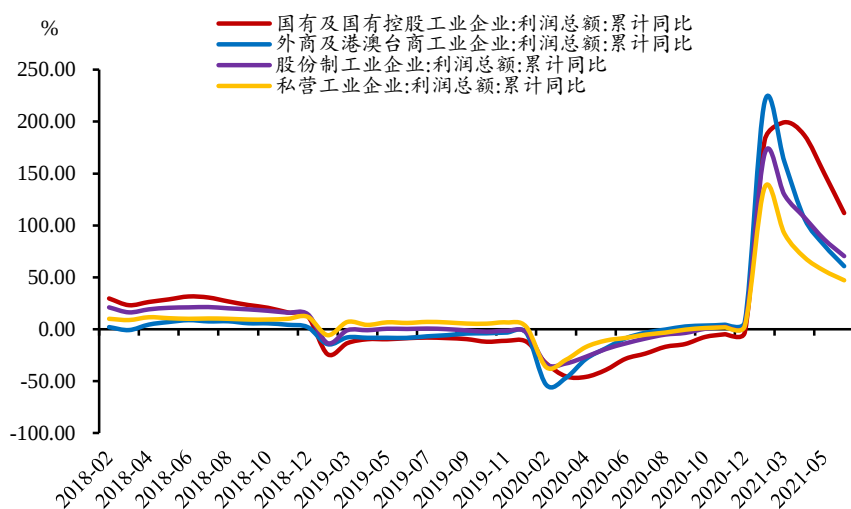


资料来源：Wind，民生证券研究院

2 不同所有制企业利润分化有所加剧

1-6 月份，国有控股企业利润总额同比增长 1.1 倍；股份制企业同比增长 70.4%；外商及港澳台商投资企业同比增长 60.7%；私营企业仅增长 47.1%，**私营企业利润增速远低于规模以上工业平均水平，不同所有制企业间利润分化有所加剧。**此外小微企业利润增速低于大中型企业，反映了不同规模间企业利润也存在不平衡的现象。资产负债率方面，6 月规模以上工业企业资产负债率为 56.5%，环比较 5 月小幅回升 0.2 个百分点，同比下降 0.5 个百分点，自 2020 年 6 月份以来延续了同比持续下降的趋势；其中，国有控股企业资产负债率为 57.0%，同比下降 0.5 个百分点。

图 4：不同所有制企业利润分化加剧



资料来源：Wind，民生证券研究院

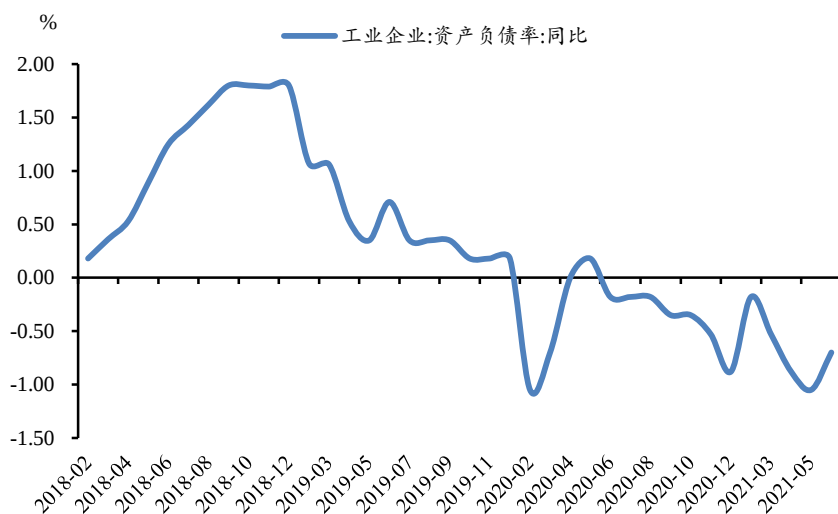
3 采矿业和原材料制造业贡献最大

分行业来看，近七成行业盈利超疫情前水平。上半年，在 41 个大类行业中，有 40 个行业利润实现同比增长。有 7 个行业利润增速超过 100%，有 36 个行业利润实现两位数及以上增长。市场需求恢复、工业原材料和中游产品价格上涨依然是拉动利润的最核心因素。上游采矿业和原材料制造业对整体企业利润的拉升作用最显著。上半年，两者利润同比分别增长 1.33 倍、1.83 倍，对规模以上工业利润增长的贡献率合计为 58.9%，带动整体企业盈利较快增长。受助于需求的修复和去年同期的低基数，化工、钢铁、煤炭和石油加工这 4 个行业在上半年合计拉动规模以上工业企业利润同比增长 29.1 个百分点。上半年，消费品制造业利润同比增长 38.6%，两年平均增长 17.0%，增速较 1 季度加快 1.6 个百分点，恢复进程进一步加快。细分来看，消费品制造业利润增速分化现象有所缓解。受防疫抗疫物资需求旺盛、产量提升的带动，医药制造业利润增长提振明显，上半年利润同比增长 88.8%，两年平均增长 38.8%，较一季度加快 12.7 个百分点；纺织业利润两年平均降幅比一季度收窄 5.6 个百分点。

4 经营状况持续改善，盈利能力持续提升

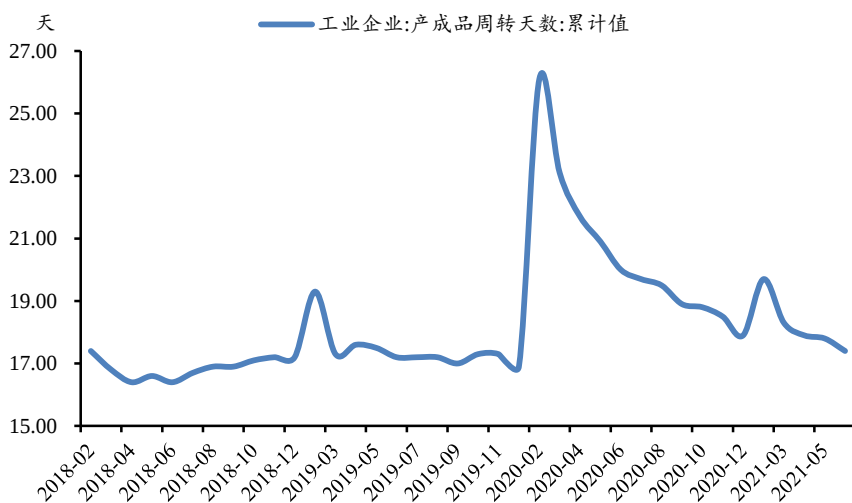
6月末，规模以上工业企业应收账款同比增长13.1%，较5月末回落1.0个百分点，连续3个月回落。应收账款平均回收期同比减少5.9天，较3月末减少2.4天。表明工业企业的运营能力在持续改善。上半年，规模以上工业企业营业收入同比增长27.9%，增速分别较营业成本、费用合计快1.5和9.2个百分点。规模以上工业企业每百元营业收入中的成本同比减少0.98元；每百元营业收入中的费用同比减少0.65元。营业收入利润率为7.11%，同比提高1.66个百分点。表明工业企业的盈利能力持续提升。

图5：资产负债率同比持续下降



资料来源：Wind，民生证券研究院

图6：产成品周转天数持续回落



资料来源：Wind，民生证券研究院

5 小结与展望

今年上半年,全国规模以上工业企业利润同比增长 66.9%,比 2019 年同期增长 45.5%,两年平均增长 20.6%,较 1-5 月份小幅回落 1.1 个百分点,仍然保持在历史高位。分行业来看,近七成行业盈利超疫情前水平。市场需求恢复、工业原材料和中游产品价格上涨依然是拉动利润的最核心因素。上游采矿业和原材料制造业对整体企业利润的拉升作用最显著。资产负债率方面,6 月规模以上工业企业资产负债率环比较 5 月小幅回升 0.2 个百分点,同比下降 0.5 个百分点。6 月末,规模以上工业企业应收账款同比增速较 5 月末回落 1.0 个百分点,应收账款平均回收期同比减少 5.9 天,表明工业企业的运营能力在持续改善。上半年,规模以上工业企业营业收入同比增速分别较营业成本、费用合计快 1.5 和 9.2 个百分点,营业收入利润率同比提高 1.66 个百分点。表明工业企业的盈利能力持续提升。整体来看,上半年工业企业盈利增速总体平稳。但是需注意的是,大宗商品价格持续处于高位挤压企业盈利空间,企业效益恢复不平衡状况依然存在,私营、小微企业盈利恢复相对较慢,不同所有制企业间利润分化有所加剧。往后看,我们认为 PPI 的走势仍将是影响企业利润的核心因素,外需逐渐趋缓、PPI 边际走弱叠加低基数效应的进一步退散,预计工业企业利润增速将继续边际回落。

风险提示:

海外疫情持续恶化;通货膨胀超预期等。

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_22413

