

2021 年 07 月 27 日

证券研究报告—宏观简评

# 工业企业利润增速保持稳定，上下游仍存分化

6 月工业企业利润数据点评

分析日期 2021 年 07 月 27 日

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

## ◎ 投资要点：

◆**利润增速较为稳定。**2021 年 1-6 月，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%，前值 83.4%，两年平均增长 20.6%，前值 21.7%。6 月当月同比增速为 20.0%，前值 36.4%，两年平均增长 15.7%，前值 20.2%。工业企业利润增速仍然较为稳定，出口的高景气度以及商品的涨价因素仍然支撑利润增速。

◆**量稳价高。**生产方面，6 月工业增加值两年平均 6.5%，较上月继续回落 0.1 个百分点，出口短期仍有支撑。价格方面，6 月 PPI 同比 8.8%，较前值回落 0.2 个百分点，主要大宗商品价格中煤炭、价格仍在高位，其他商品价格较前期已有一定回落，但短期价格仍有支撑。营收累计同比两年平均增速由上月的 9.93% 升至 10.11%，连续 4 个月上升。

◆**上游利润增速仍高。**上半年，采矿业、原材料制造业利润同比分别增长 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%。从 1-6 月累计同比两年平均增速在 20% 以上的 13 个大类行业来看，多数都集中在上游制造业，黑色金属矿采选、化学纤维制造、有色金属冶炼及加工、黑色金属冶炼及加工分别达到 89.1%、68.3%、62.2% 和 41.2%，但其中化学纤维制造较 1-5 月回落幅度较大，达到 17.5 个百分点；下游消费品中，医药制造，计算机通信电子设备、造纸利润增速较快，分别为 38.8%、35.9% 和 33.1%，仍然保持高景气度，但纺织业、家具制造等消费品行业增速仍然为负，成本压力上升导致企业盈利恢复不平衡的状况仍然比较明显。

◆**库存增速继续上升。**6 月末，产成品存货累计同比增速为 11.3%，较上月上升 1.1 个百分点，已较去年 10 月低点 6.9% 上升 4.4 个百分点。PPI 可能已经见顶，但 PPI 一般领先库存增速 3-6 个月，预计库存增速短期可能仍会上升。

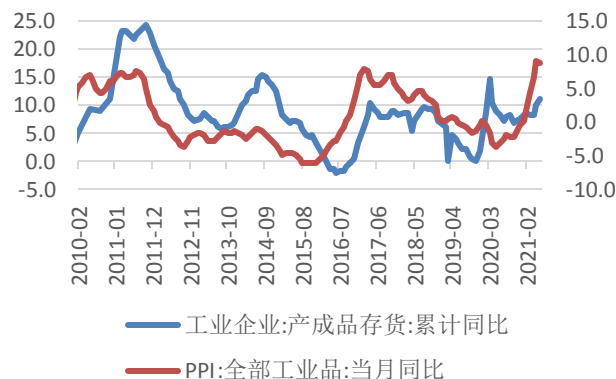
◆**总的来看，企业利润增速仍然不平衡，由于大宗商品的涨价，上游原材料与下游消费品利润增速存在分化。**由于变异病毒的扰动，疫情仍在反复，影响着全球经济的恢复以及海外供给的回升，虽然下半年出口回落的概率较大，但短期估计仍将保持韧性，对生产仍有支撑。商品方面，PPI 虽然见顶，但较去年涨幅仍然较大。出口以及涨价对利润短期均仍有支撑，企业利润下半年整体仍可能会表现较好。

图 1 (工业企业利润累计同比及两年平均增速, %)



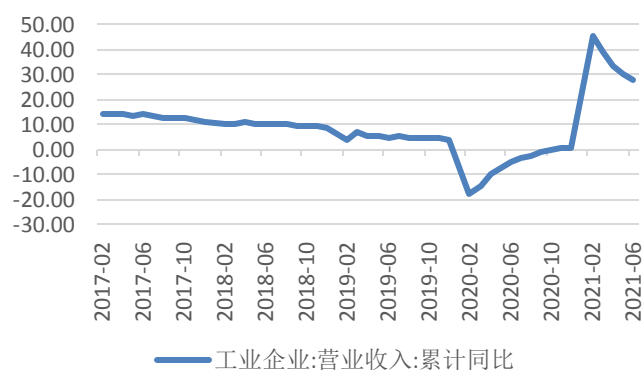
资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

图 2 (产成品存货累计同比及 PPI 当月同比, %, %)



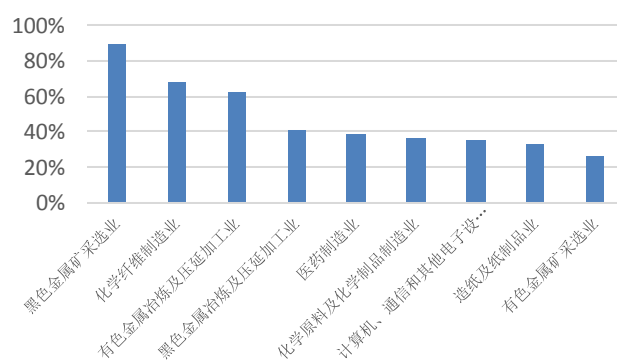
资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

图 3 (工业企业营收累计同比, %)



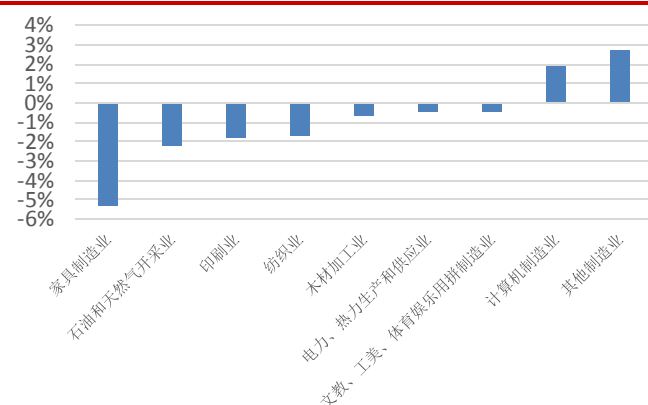
资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

图 4 (部分累计同比两年平均增速较高行业, %)



资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

图 5 (部分累计同比两年平均增速较低行业, %)



资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

图 6 (国有及私营工业企业利润累计同比, %)



资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

## 分析师简介:

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究经验。

## 附注:

### 一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

### 二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

### 四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

### 五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

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\\_22415](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_22415)

