

企业盈利总体平稳，部分领域仍面临考验

——2021年7月工业企业效益数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2021年8月27日

证券分析师

宋亦威

SAC NO:S1150514080001
022-23861608

严佩佩

022-23839073

SAC No:S1150520110001

事件:

2021年8月27日，统计局公布了7月工业企业效益数据，2021年1-7月，规模以上企业利润同比增66.9%，7月当月同比增长16.4%。

点评:

2021年1-7月，规模以上工业企业利润同比增57.3%，较2019年同期增长44.6%，两年平均增长20.2%，继续小幅回落，规模以上工业企业经营效益保持平稳增长。1-7月工业增加值同比增长14.4%，较上月回落1.5个百分点，工业企业营收累计增速也回落2.3个百分点至25.6%，产销两端均有所回落导致工业企业效益的边际走低，不过就两年平均增速而言，目前工业企业的盈利情况仍保持稳定增长态势。从不同类型的企业来看，私营企业增收不增利的问题依旧存在，大宗商品价格总体高位运行，私营企业因成本转嫁能力不强，利润受挤占情况依旧存在。

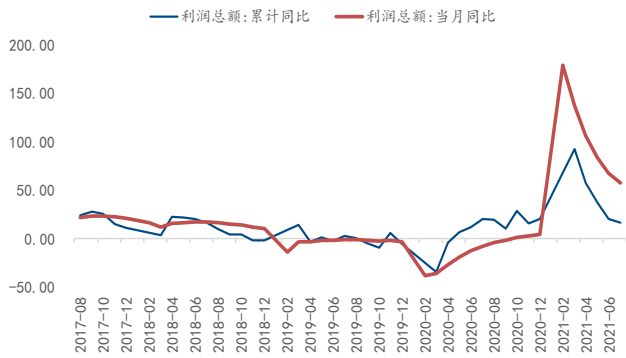
从行业收入结构来看，收入端1-7月上、中、下游的收入增长总体平稳。1-7月累计较2019年同期分别增长16.0%、19.2%、13.1%，分别较1-6月可比数据变动0.6%、0.1%、-0.1%。与此同时，两年累计增速角度，上游、中游分别回升0.3、0.1个百分点至7.7%、9.2%，而下游与上月基本持平。整体而言，上游在大宗商品高位运行的背景下维持继续改善，中游维持高景气度，而下游在局部地区疫情反复以及汛情因素的影响下有所承压，此外，下游权重较大的汽车制造业仍受“缺芯”压制，供给端对需求的抑制仍在。

从行业利润结构来看，两年累计视角下1-7月上、下游盈利继续向好，而中游盈利增速出现回落。相比2019年同期，上、中、下游累计利润总额分别增长42.4%、44.8%、35.5%，分别较1-6月增速变动2.3%、-4.3%、1.2%。大宗商品价格总体高位运行背景下，中游行业盈利继续受到挤占。

展望未来，尽管工业企业经营效益延续稳定增长态势，但经济恢复过程中的不均衡问题依旧存在，一方面是私营企业、中游企业受大宗商品价格高位运行影响，利润空间受到明显挤压；另一方面则是疫情叠加汛情对下游需求以及工业企业效益产生一定影响，未来仍需关注涨价因素的传导，以及局部疫情和“缺芯”对部分行业的影响。

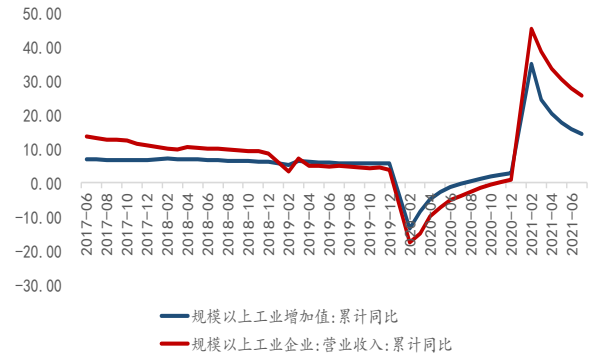
风险提示：国内经济下行加大，全球疫情发展超预期。

图 1: 工业企业利润同比增速



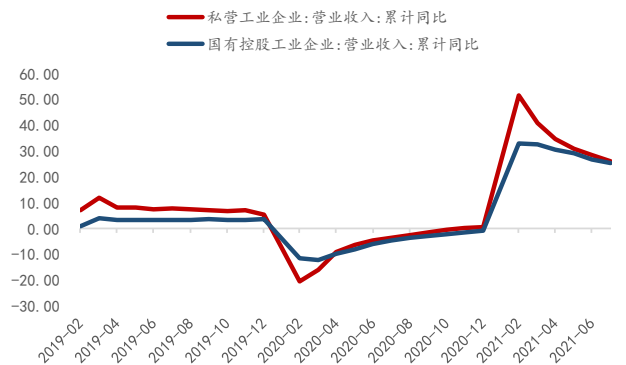
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 工业增加值和营收增速



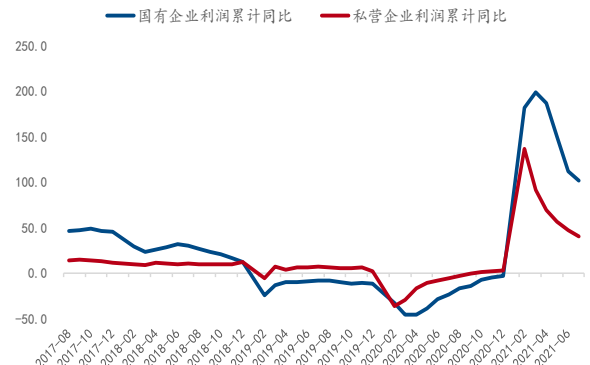
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 国企营收增速低于私企



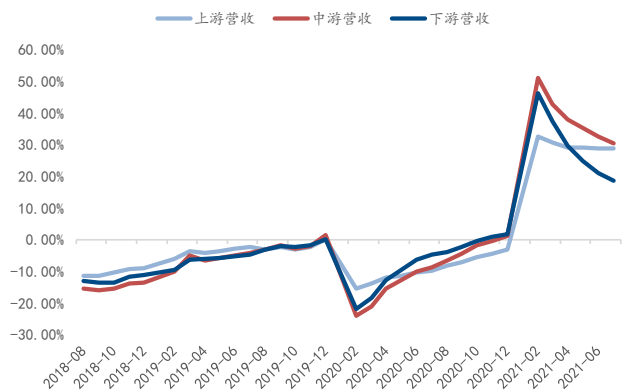
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 国企净利增速高于私企



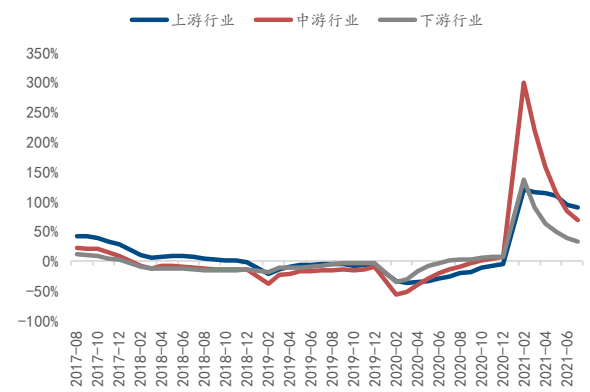
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 上、中、下游的收入增长总体平稳



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 上、中、下游的净利增速情况



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

银行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
吴晓楠
+86 22 2383 9071

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋晔
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9073
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9072

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

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_25785

