

工业企业利润增速稳定，但结构持续分化

8月工业企业利润数据点评

◎ 投资要点：

分析日期 2021年09月28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

◆**利润增速有所下滑，但总体仍然较稳。**2021年1-8月，全国规模以上工业企业实现利润总额56051.4亿元，同比增长49.5%，前值57.3%，两年平均增长19.5%，前值20.2%。8月当月同比增速为10.1%，前值16.4%，两年平均增长14.5%，前值18.0%。

◆**上游涨价仍然是支撑利润增长的主要原因。**从价格上来看，8月PPI同比重新回到9.5%，大宗商品价格仍然在高位运行，尤其是以煤炭、天然气等为代表的上游能源。8月当月，采矿业、原材料制造业利润同比分别增长1.84倍、39.6%，均明显高于整体工业企业利润10.1%的增速；两年平均增速为58.1%和36.0%，分别较上月加快24.0和4.4个百分点。其中，煤炭行业利润同比增长2.41倍，增速较上月加快30.0个百分点；油气开采行业利润同比增长2.57倍；有色、化工行业利润分别增长98.9%、66.5%。

◆**利润增速结构分化仍在持续。**从两年平均来看，1-8月累计同比增速排名前十的行业中，仅医药制造业、计算机通信和其他电子设备制造业属于下游消费品制造业，其余的黑色金属、石油煤炭、有色金属、化学纤维均属于上游开采或原材料制造业，且多数增速较1-7月有所加快；而增速为负的行业中多数都是下游消费品制造业，包括纺织服装、家具、皮革毛皮等制造业；其中，电力、热力的生产和供应业利润累计同比增速降幅扩大4.49个百分点至-7.69%，火电企业由于煤炭价格的大幅上涨，经营方面有明显的压力，也是导致近期限电的重要原因之一。

◆**库存增速继续上升。**8月末，产成品存货累计同比增速为14.2%，较上月上升1.2个百分点。但从营收增速来看，年初以来持续下降，若用两年平均增速来看，也已连续下降2个月，这可能说明目前补库存已由“主动”转为“被动”。

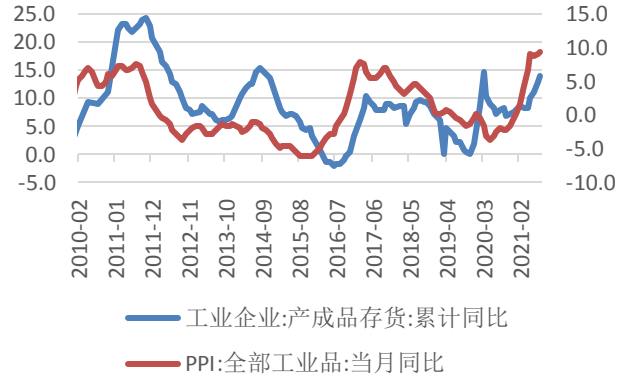
◆**总的来看，**虽然企业利润增速仍然相对稳定，但是结构不均衡的现象仍在持续，下游消费品制造业仍然存在比较大的成本压力。目前部分地区能耗双控的压力仍然比较大，此外部分资源品还受到海外疫情的扰动，进口渠道不畅，导致国内供需缺口仍然很大。另一方面，保供稳价的措施也在持续推进，开展现场督导、召开指导座谈会、连续投放国家储备等等，此外央行近期也增加3000亿元支小再贷款额度，以缓解中小企业的经营压力。但在供需缺口出现明显改善之前，利润结构分化可能还会持续。

图1 (工业企业利润累计同比及两年平均增速, %)



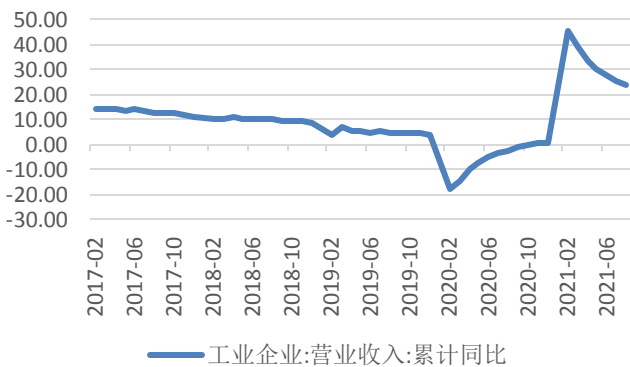
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图2 (产成品存货累计同比及PPI当月同比, %, %)



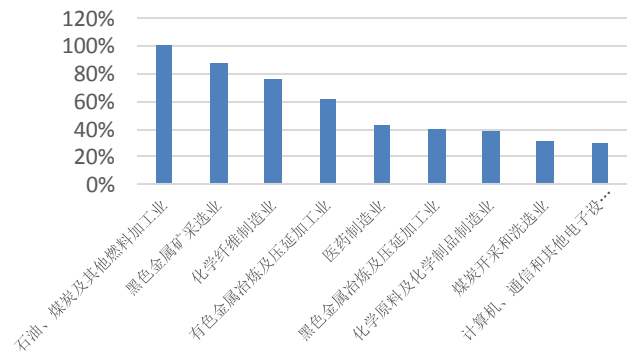
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图3 (工业企业营收累计同比, %)



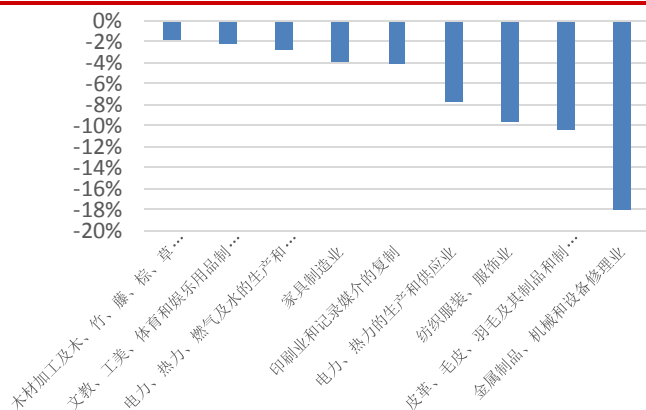
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图4 (部分累计同比两年平均增速较高行业, %)



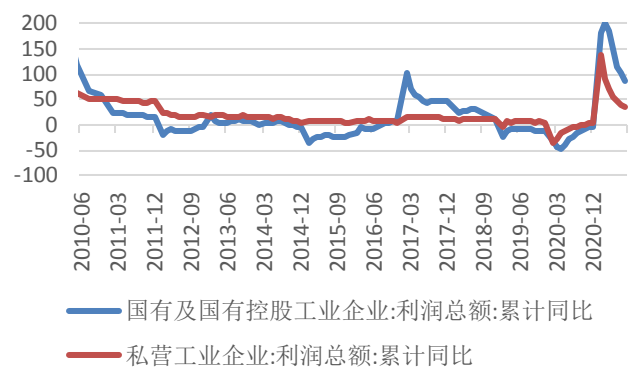
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

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_27473

