

工业企业效益平稳增长，未来面临需求端压力

——2021年9月工业企业效益数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2021年10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10月27日，统计局公布了9月工业企业效益数据，2021年1-9月，规模以上企业利润同比增44.7%，9月当月同比增长16.3%。

点评:

2021年1-9月，规模以上工业企业利润同比增44.7%，较2019年同期增长41.2%，两年平均增长18.8%，继续小幅回落。就三季度而言，工业企业利润同比增长14.3%；两年平均增长15.1%，较二季度有所回落，总体保持平稳增长。从不同类型企业的经营情况来看，尽管私营企业的经营情况仍明显弱于国有企业，但私营企业净利增速的回落趋势已有所趋缓，或与原材料涨价因素的转嫁接近后半程，涨价因素对私营工业企业利润的挤占难以进一步扩大有关。

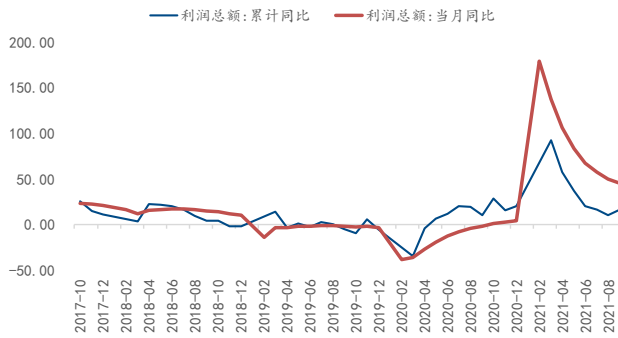
从行业收入结构来看，收入端1-9月上、中、下游的收入增速依然在分化。中上游收入增速仍在扩张，1-9月累计较2019年同期分别增长19.3%、21.1%，分别较1-8月可比数据变动1.0%、0.9%，下游两年累计收入增速为11.3%，较之1-8月回落0.3%，其中，汽车制造，计算机、通信和其他电子设备制造业对下游拖累较大，显示部分行业性因素带来收入端冲击。

从行业利润结构来看，上中下游行业利润情况也呈现分化态势。上游企业1-9月两年累计视角下盈利增速为45.5%，较1-8月微幅改善0.02%，中游企业两年累计增速微幅回落0.02%，下游企业两年累计增速回落至26.4%，较之1-8月回落3.62%。9月的限电因素系统性的压低了市场业绩端的边际变化，这一因素将在四季度得到缓解。不过大宗价格及电价改革等因素还将持续对不同类型企业的盈利情况产生影响。

展望未来，工业企业经营情况延续恢复态势，部分行业已经出现涨价因素进一步向消费者转嫁的迹象，成本端压力有望缓解；此外，影响部分行业生产的缺芯问题也在10月出现改善。不过经济承压背景下，工业企业需求端的压力将逐渐显现，企业经营压力仍旧存在。

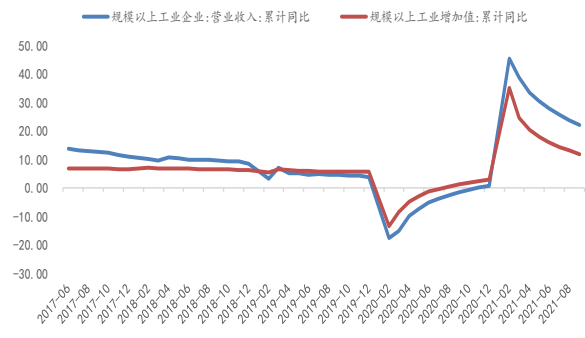
风险提示：国内经济下行加大，全球疫情发展超预期。

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



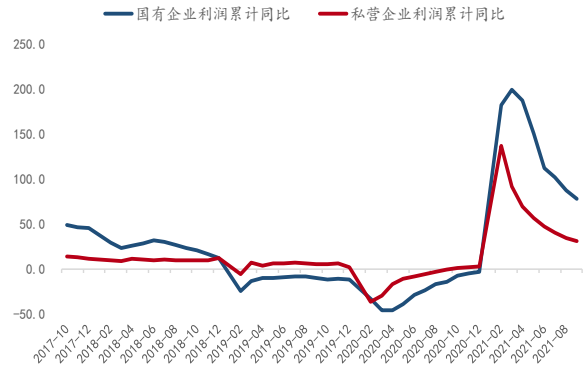
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 国企与私企营收增速基本持平



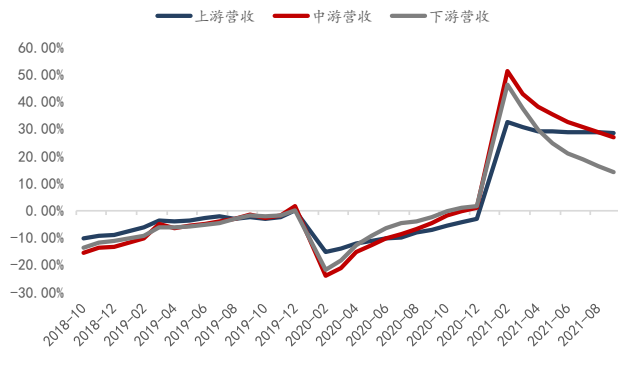
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 国企净利增速高于私企



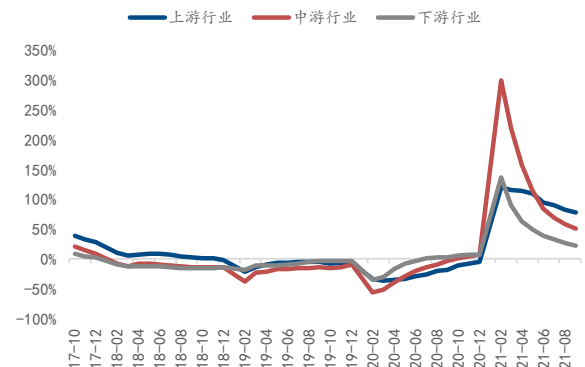
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 上、中、下游的收入增长情况



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%

分析师声明:

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的数据和信息，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

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。

渤海证券研究所机构销售团队:

高级销售经理：朱艳君
座机：+86 22 2845 1995
手机：135 0204 0041

高级销售经理：王文君
座机：+86 10 6810 4637
手机：186 1170 5782

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_28359



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn