

工业企业效益改善，利润分化问题尚在

——2021年10月工业企业效益数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2021年11月28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11月27日，统计局公布了10月工业企业效益数据，2021年1-10月，规模以上企业利润同比增42.2%，10月当月同比增长24.6%。

点评：

2021年1-10月，规模以上工业企业利润同比增42.2%，较2019年同期增长43.2%，两年平均增长19.7%，有所抬升，显示工业企业经营情况有所改善。一方面，源自于10月工业生产有所加快，叠加部分工业品价格继续上升，工业企业营收增速明显改善；另一方面，在管理层减税降费、保供稳价等举措下，企业营收利润率也有所提高，由此带来10月工业企业效益数据的改善。从不同类型企业的经营情况来看，尽管民营企业的经营情况仍明显弱于国有企业，但民营企业净利增速的回落步伐进一步趋缓，助企纾困政策成效有所显现。

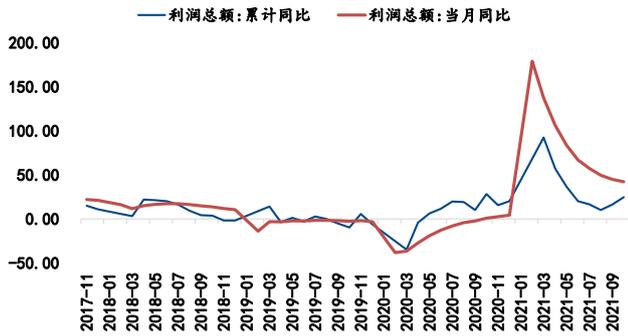
从行业收入结构来看，收入端1-10月上、中、下游的收入增速依然在分化。上游营收增速仍在扩张，而中下游较1-9月有所回落。与2019年同期相比，上中下游营收增速均有回升，其中上游回升幅度最大，两年平均视角亦是如此，整体而言，上游营收增速相对占优。

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1-10月两年累计视角下盈利增速为60.5%，较1-9月大幅改善，主要与PPI进一步上行创历史新高有关；与此同时，涨价驱动下，中游企业也小幅回升至48.2%；而下游企业两年累计增速微幅回落至26.2%。考虑到我们对11月PPI见顶回落的判断，预计行业利润分化情况也有望在明年得到缓解。

展望未来，尽管工业企业经营情况有所改善，但结构性问题仍旧存在，中下游利润受挤占情况仍旧明显，未来有望在PPI下行过程中有所改善。下一阶段，各环节还将面临新的经济下行压力，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。

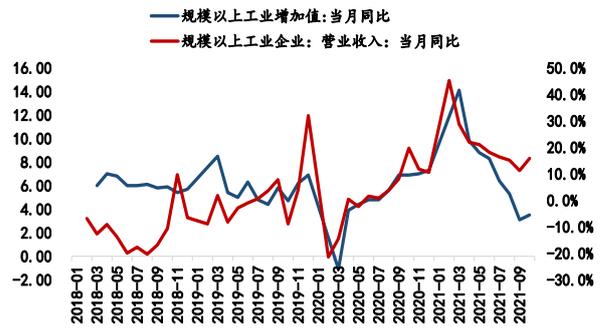
风险提示：国内经济下行加大，全球疫情发展超预期。

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



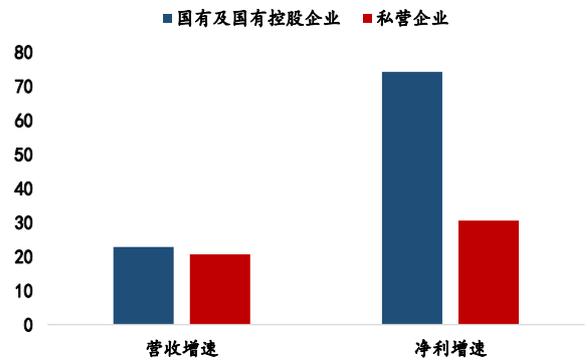
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 规模以上工业企业营收利润率



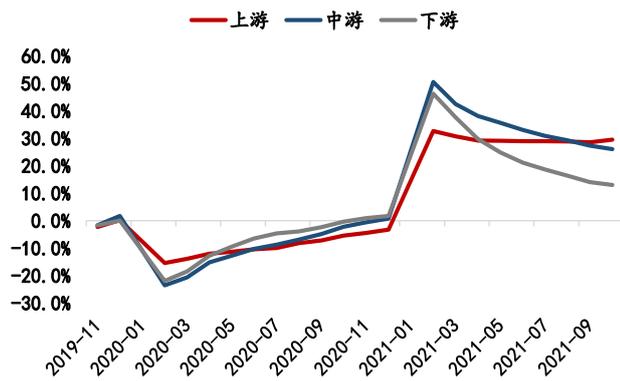
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 国企净利增速高于民企



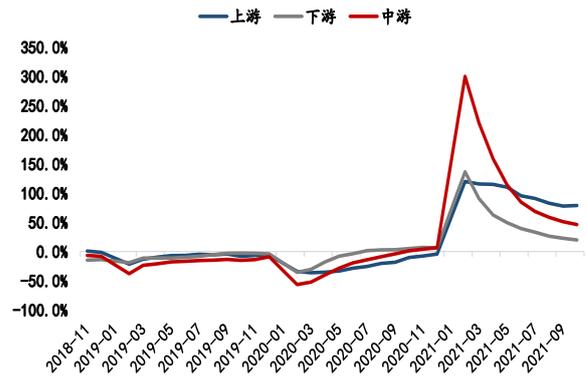
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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_30235



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>