

11 月工业企业利润结构有所改善

—11 月工业企业利润数据点评

所属部门：总量研究部	报告类别：宏观研究报告	报告时间：2021 年 12 月 27 日
分析师：陈雳	执业证书：S1100517060001	联系方式：chenli@cczq.com
联系人：崔裕	执业证书：S1100120080004	联系方式：cuiyu@cczq.com

北京：东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 6 层，100005

深圳：福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

上海：陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

成都：高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

❖ 事件

12 月 27 日，国家统计局公布数据，1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 79750.1 亿元，同比增长 38.0%，比 2019 年 1-11 月份增长 41.3%，两年平均增长 18.9%。11 月份，全国规模以上工业企业利润同比增长 9.0%，增速较上月回落 15.6 个百分点，两年平均增长 12.2%。

❖ 点评

1-11 月工业企业利润结构有所改善。1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 79750.1 亿元，同比增长 38.0%，与前 10 月相比增速有所回落，回落 4.2 个百分点，但依旧延续了去年下半年以来较快增长态势；与 2019 年同期相比，利润增长 41.3%，两年平均增长 18.9%，自去年下半年以来，工业企业利润延续较快的增长态势。工业企业利润保持较快增长一方面源于生产端延续回升，1-11 月全国规模以上工业增加值同比增长 10.1%，在需求的带动下，国内工业生产积极修复。

值得关注的是，随着保供稳价政策持续推进，大宗商品原材料价格飙升的势头已经初步得到遏制，采矿、原材料行业对利润增长的拉动作用有所减弱，而处于中下游的装备、消费品制造业对工业企业利润的贡献增加，利润占比明显上升，上下游利润分化现象有所缓解。11 月份私营企业、小微企业利润同比分别增长 12.9%、15.9%，比规模以上工业平均水平分别高 3.9、6.9 个百分点。如今中下游企业成本压力得到缓解，位于产业链中下游的中小微企业盈利空间有所加大，提高了中小微企业的生产意愿。政策端和资金端的扶持作用，在产业内的传导效果显著，通过成本的降低，切实缓解了小微企业的需求抑制和资金不畅的问题，因此利润缓和效果更明显。

装备制造业利润由降转增。前 11 月我国制造业实现利润总额 66128.9 亿元，增长 34.5%。另一方面受益于销售端的快速增长，规模以上工业企业实现营业收入 114.31 万亿元，同比增长 20.3%；发生营业成本 95.70 万亿元，增长 19.7%；营业收入利润率为 6.98%，同比提高 0.90 个百分点。生产和销售的较快增长为工业企业利润增长奠定了良好基础。11 月份，装备制造业利润同比增长 0.8%，而 10 月份为下降 7.5%，利润由降转增。11 月份，汽车缺芯问题有所缓解，汽车行业利润增速虽然仍在下降，但降幅较上月收窄 22.1 个百分点。

采矿业继续带动工业企业利润增长。11 月份，采矿业利润同比增长 248.4%，尽管仍处于高位，但增速较上月已出现明显回落，采矿业利润对工业企业利润增长的带动作用有所减弱。随着保供稳价政策有力推进，煤炭价格环比明显回落。

❖ 风险提示：海外疫情超预期波动风险、下游需求不及预期、货币政策变化。

相关报告

- 【川财研究】宏观动态点评：制造业供需均有走弱（20210930）
- 【川财研究】宏观动态点评：对货币政策例会的简要解读（20210928）
- 【川财研究】宏观动态点评：关注工业企业利润结构分化（20210928）
- 【川财研究】宏观动态点评：关于“能耗双控”的简要讨论（20210927）

川财证券

川财证券有限责任公司成立于 1988 年 7 月，前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的四川省川财证券公司，是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长，现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念，矢志服务客户、服务社会，创造了良好的经济效益和社会效益；目前，公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务，以及投资综合解决方案。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对该内容负责。链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方

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_35189

