

工业利润稳步改善，效益提升有望延续

——12月工业企业利润数据点评

研究结论

事件：1月27日国家统计局公布最新工业企业利润数据，2020年12月工业企业利润总额同比增长20.1%，前值为15.5%，2020年全年累计同比增长4.1%。

- **企业盈利状况持续改善，全年呈现增速逐月加快的趋势，主要得益于工业生产的高景气和纾困政策等带来的成本下降：**（1）12月工业增加值单月同比增速加快，同比为7.3%，较上月增长0.3个百分点，同时工业企业营业收入累计同比增长0.8%，增速较前值提升0.7个百分点；（2）受益于减税降费、纾困政策，企业成本持续下降，1-12月营业成本率较前值下降0.19个百分点至83.9%，据统计，2020年全年新增减税降费总额将超过2.5万亿元。在成本率下降的背景下，工业企业累计营业收入利润率反而下降了0.02个百分点至6.08%；（3）企业亏损面和亏损程度持续缩减，2020年末规模以上工业企业亏损面为17.3%，比3月末的低点大幅下降17.5个百分点。
- **制造业盈利再度提升，主要工业板块利润实现正增长：**（1）分类型来看，三大门类利润均有所改善，1-12月采矿业、制造业和电力、热力、燃气及水的生产和供应业累计同比分别为-31.5%（前值-32.8%）、7.6%（前值6.1%）和4.9%（前值4.8%）；（2）分行业来看，通用设备制造和专用设备制造业的盈利增速领跑，1-12月同比分别增长13%（前值12.5%）和24.4%（前值23%）；汽车制造业的利润总额累计同比较前值下降3.2个百分点至4%；受国内需求回暖、上下游产业链畅通和国际大宗商品价格上涨等因素的共同作用，原材料制造业利润大幅修复，其中石油加工累计同比降幅较前值收窄17.5个百分点至26.5%，有色行业累计同比增幅扩大10.2个百分点至20.3%；消费类行业盈利维持正增长，必选消费中的农副食品加工、食品制造分别增长5.9%（前值8.9%）、6.4%（前值6%），可选消费中的家具、文娱用品等降幅收窄，累计增速分别为-11.1%（前值-17.3%）、-9.2%（前值-13%）。
- **各种所有制企业盈利均有提升：**1-12月国有控股企业利润总额累计同比为-2.9%（前值-4.9%）；股份制企业利润累计同比为3.4%（前值2.3%）；民营企业利润累计同比为3.1%（前值1.8%）。
- **展望后续，2021年工业生产和利润修复有望持续：**随着全球经济的不断修复，出口数据连续超预期，对工业需求产生积极的促进作用；内需方面，国内经济持续复苏，消费、投资将带动工业品需求，工业企业利润有望维持正增长。在疫情影响尚未消散、企业现金流压力较大的背景下，预计各项援企政策仍将延续（近日央行联合银保监会等五部委下发通知，决定继续实施普惠小微企业贷款延期还本付息政策和普惠小微企业信用贷款支持政策至2021年3月31日），有效地降低企业成本。

风险提示：

- 海外疫情快速抬升，影响供应链稳定和进出口；
- 政策落地不及预期。



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告发布日期

2021年01月28日

证券分析师 陈至奕

021-63325888*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

联系人 陈玮

chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

工业生产强劲，三产助力经济复苏：——12月经济数据点评 2021-01-20

如何解读央行金融统计数据新闻发布会？——宏观周观点 2021-01-19

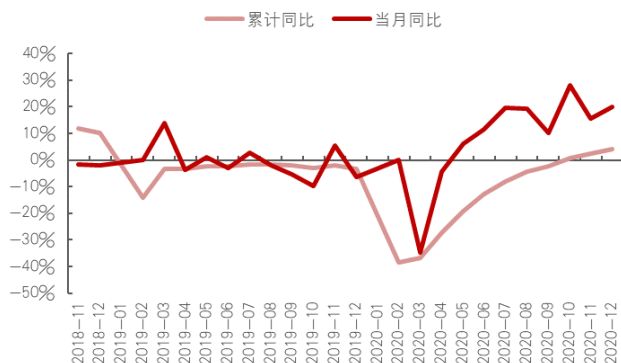
强劲的出口有望延续：——12月进出口数据点评 2021-01-15

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

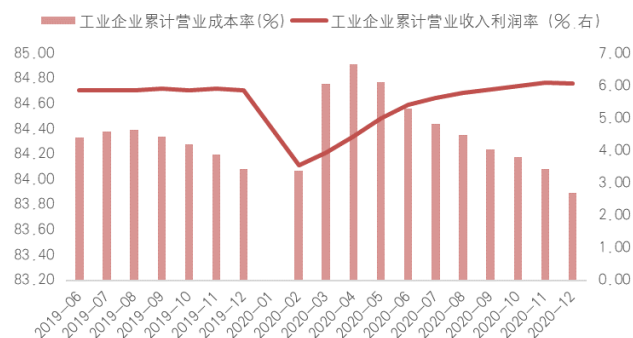
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 1：工业企业利润同比（%）



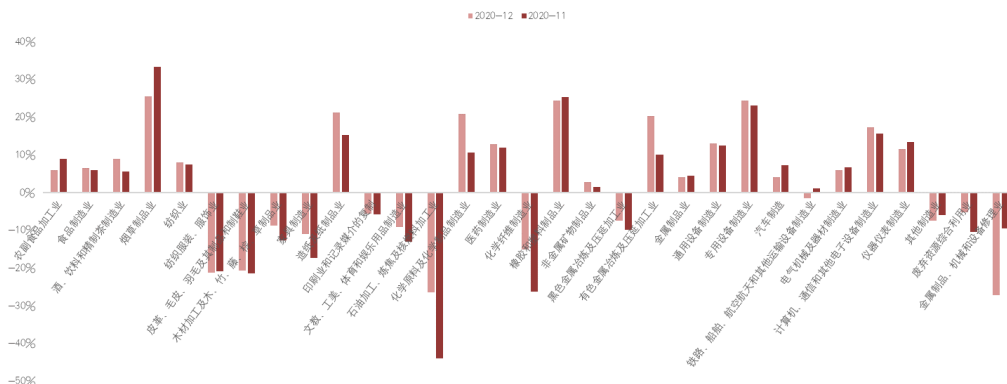
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：工业企业累计营业成本率和营业收入利润率（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：制造业企业利润总额累计同比



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

