

多重因素作用下，企业盈利大幅改善

——2021年1-2月工业企业效益数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2021年3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3月27日，统计局公布了1-2月工业企业效益数据，2021年1-2月，规模以上企业利润同比增1.79倍。

点评：

2021年1-2月，规模以上工业企业利润同比增1.79倍，较2019年同期增长72.1%，两年平均增长31.2%，剔除基数因素后，工业企业利润仍呈现加速修复态势。一方面，1-2月工业增加值同比增长35.1%，出口金额也实现60.6%的高速增长，国内外需求持续回暖叠加“就地过年”倡导，工业企业生产销售加快增长。另一方面，工业品价格持续上行叠加成本费用压力明显缓解，使得1-2月工业企业的利润率获得明显提升。库存方面，1-2月产成品库存累计增速回升1.1个百分点至8.6%，连续四个月抬升。综合来看，多重因素下，工业企业效益情况继续改善。

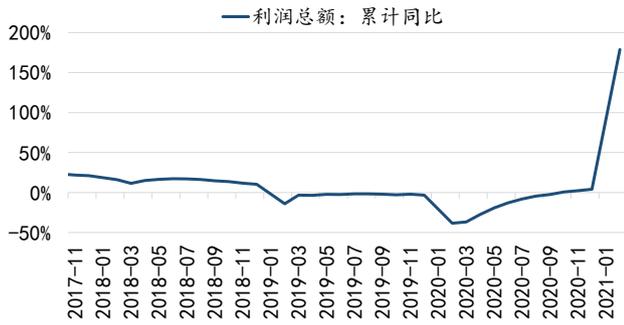
行业结构方面，从收入端来看，2月上、中、下游的收入累计增速均现大幅增长，同比分别增长32.6%、51.3%、46.2。剔除基数效应后，较2019年同期分别增长12.1%、14.8%、14.1%，中游、下游的收入增速更高。黑色冶炼压延业，有色冶炼压延业，电气机械及器材制造业，计算机、通信和其他电子设备制造业对中、下游工业企业收入拉动明显。

利润方面，2月上、中、下游工业企业利润累计同比增速分别为120.0%、300.1%、136.6%。剔除基数影响后，相比2019年同期分别增长45.3%、74.2%、52.0%。中游增速最高与黑色冶炼压延业，有色冶炼压延业，石油加工、炼焦及核燃料加工业行业盈利增速较高有关。而下游行业中计算机、通信和其他电子设备制造业增速较高，或与出口因素有关。

展望未来，尽管工业企业经营效益延续改善态势，但随着海外生产的逐步恢复，产能缺口能否继续支撑当前的价格水平仍需观察，需求端可关注海外需求的复苏情况，生产端可跟踪疫情期间转单的回流情况。

风险提示：全球经济复苏不及预期、疫苗推进不及预期、国际保护主义上升。

图 1: 工业企业利润增速大幅改善



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 利润率增速明显回升



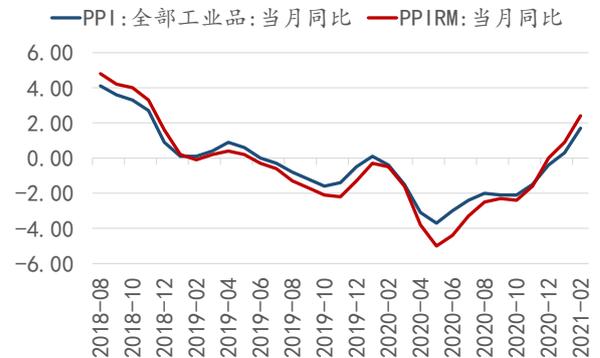
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 产成品库存继续回升



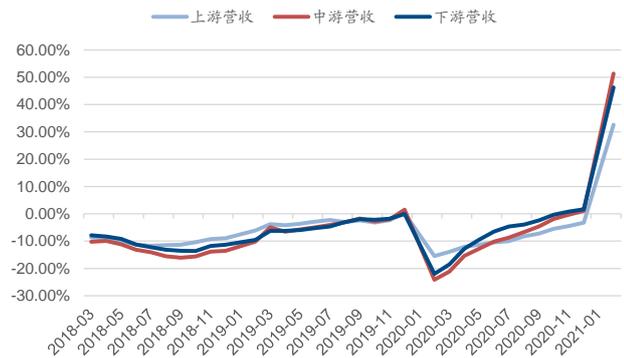
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: PPI 降幅继续回升



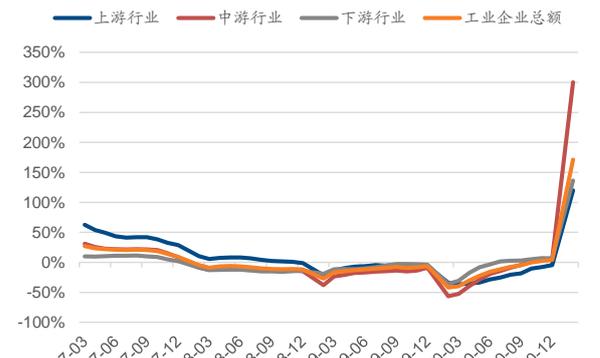
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 上中下游营收增速回升



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 上游和中游利润增速改善



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%

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。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊
+86 22 2845 1802
吴晓楠
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
韩乾
+86 22 2383 9192
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

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_18721



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>