

企业经营效益仍亮眼，部分行业存成本及缺芯压力

——2021年3月工业企业效益数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2021年4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4月27日，统计局公布了3月工业企业效益数据，2021年一季度，规模以上企业利润同比增1.37倍，3月当月同比增长92.30%。

点评:

2021年1-3月，规模以上工业企业利润同比增1.37倍，较2019年同期增长50.2%，两年平均增长22.6%，规模以上工业企业经营效益稳中向好。一方面，大宗商品涨价继续扩张部分企业盈利空间，叠加企业经营效率提升，利润率持续高位运行；另一方面，3月工业增加值累计同比24.5%，与此同时营业收入累计增长38.7%，尽管有所回落，但仍处于相对高位，产销两旺推动企业利润继续扩张。库存方面，3月产成品库存同比回落0.1个百分点至8.5%，而产成品存货周转天数同比减少4.8天，产销两旺下，企业经营效率有所提升。

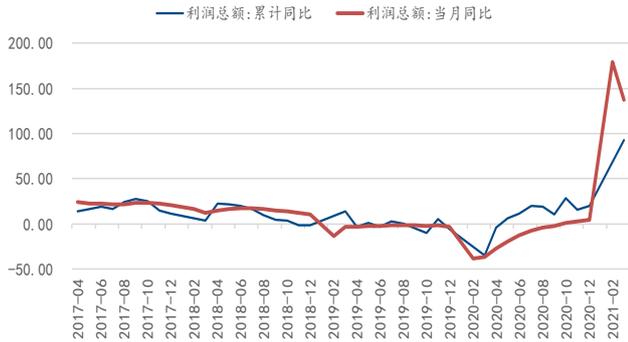
行业结构方面，从收入端来看，1-3月上、中、下游的收入依然实现较快增长，1-3月累计同比分别实现32.6%、51.3%、46.2%的增长。剔除基数效应后，较2019年同期分别增长12.4%、12.7%、12.1%，上游增速较1-2月份增长0.3%，中游、下游的收入增速较1-2月回落2.2%和2.0%，中、下游收入增速的回落或与春节就地过节因素抬高前期水平有关。上游增速改善与原油，化工原料，电力、热力收入增长有关，部分行业受资源品价格上涨带来收入增长。未来伴随芯片持续紧缺，部分中、下游行业还将面临生产端的断供压力，并对中、下游的收入增速产生负向影响。

利润方面，1-3月上、中、下游工业企业利润累计同比增速分别为115.9%、220.4%、90.7%。剔除基数影响后，相比2019年同期分别增长37.2%、52.6%、32.4%，分别较1-2月增速回落8.1%、21.6%、19.6%。中、下游增速回落压力较大。后续需关注收入增长受限下，大宗产品价格上涨对下游和部分中游行业盈利能力的侵蚀情况。

展望未来，尽管工业企业经营效益延续改善态势，但不能忽视涨价因素给部分企业成本端带来的压力，后续仍需关注上游涨价因素对中下游的传导。此外，还需关注芯片紧缺可能给部分行业生产端带来的断供压力。

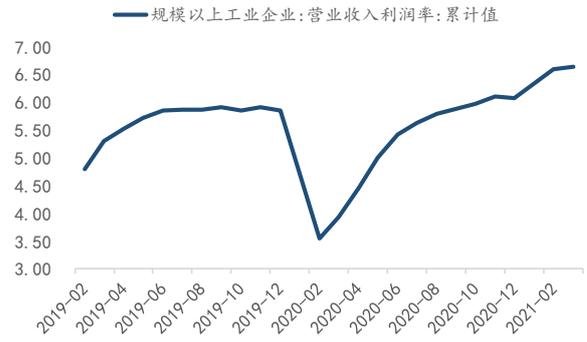
风险提示：全球经济复苏不及预期、疫苗推进不及预期、宏观流动性收紧。

图 1: 3 月工业企业利润同比增长 92.3%



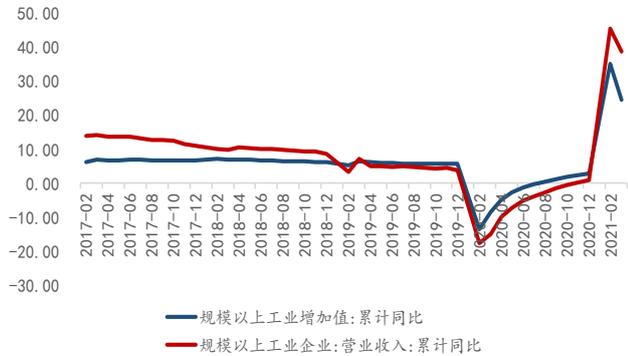
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 利润率高位运行



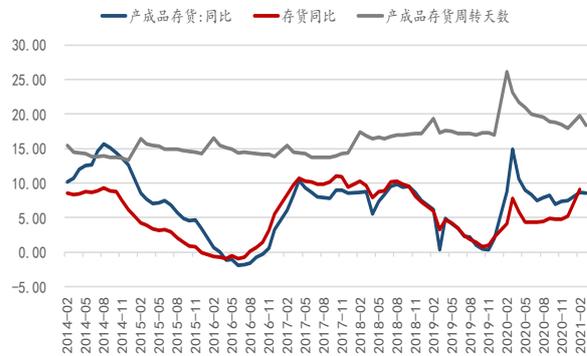
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 产销虽有回落, 但仍处于高位



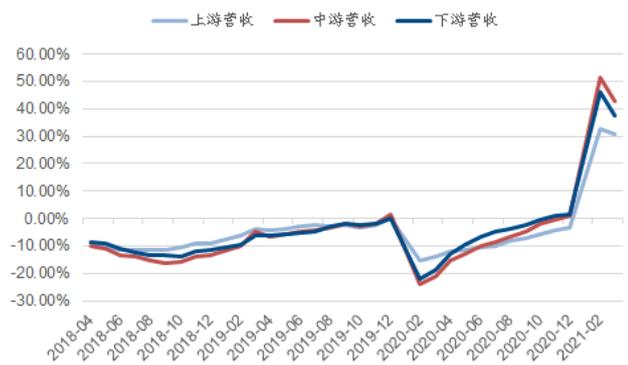
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 产成品库存有所回落, 存货周转天数减少



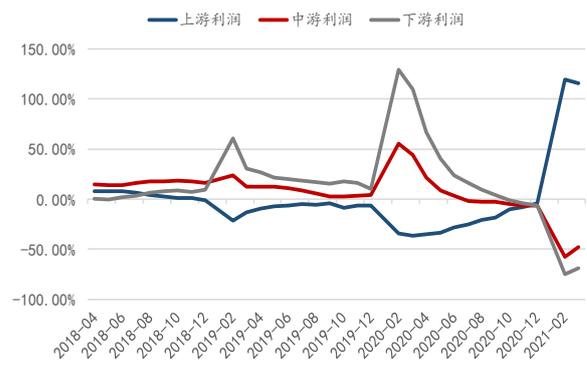
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 5: 上中下游营收增速回落



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 6: 中、下游利润增速改善



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

宋昶

+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_19365

