

企业经营效益稳中向好，局部压力仍存

——2021 年 4 月工业企业效益数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2021 年 5 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 5 月 27 日，统计局公布了 4 月工业企业效益数据，2021 年 1-4 月，规模以上企业利润同比增 1.06 倍，4 月当月同比增长 57.0%。

点评：

2021 年 1-4 月，规模以上工业企业利润同比增 1.06 倍，较 2019 年同期增长 49.6%，两年平均增长 22.3%，与 1-3 月基本持平，规模以上工业企业经营效益稳中向好。一方面，工业企业单位成本费用下降，推动利润率继续进一步走高；另一方面，4 月工业增加值同比增长 9.8%，较 3 月回升 0.6 个百分点，工业企业两年平均营收累计增速也回升 1.2 个百分点至 7.3%，产销两旺推动工业企业利润保持快速增长态势。库存方面，4 月产成品库存同比回落 0.3 个百分点至 8.2%，而产成品存货周转天数同比减少 3.8 天，需求回暖背景下工业企业被动去库存，经营效率也持续提升。

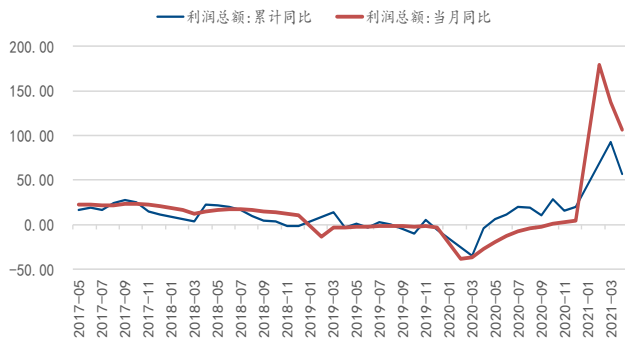
行业结构方面，从收入端来看，1-4 月上、中、下游的收入增长整体呈现改善势头。剔除基数效应后，1-4 月累计较 2019 年同期分别增长 13.5%、16.8%、13.2%，分别较 1-3 月可比数据改善 1.1%、4.2%、1.1%。出口数据、工业增加值的景气，或成为推动工业企业收入改善的重要因素。展望来看，芯片等部分供应领域的供给不足，已经使汽车等行业陷入减产预期，这或带来产业链收入端的负向传导压力。

利润方面，1-4 月，上、中、下游工业企业利润累计同比增速也现向好势头。剔除基数影响后，相比 2019 年同期分别增长 39.0%、55.5%、33.7%，分别较 1-3 月增速改善 1.8%、2.9%、1.3%，改善势头与收入改善势头基本同步。未来需关注大宗产品价格变化，从 1-4 月营业成本率的情况来看，部分中、下游制造业营业成本率已经较之 1-3 月有所上升。未来，成本压力或将进一步传导，从而压缩部分中、下游行业的盈利空间。

展望未来，尽管工业企业经营效益延续改善态势，但经济恢复过程中的结构性问题使得企业效益改善仍不平衡。5 月大宗商品市场波动较大，不能忽视涨价因素给部分企业成本端带来的压力；此外，缺芯已给汽车行业带来减产预期，或对产业链收入端的产生负面影响。

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: 工业企业利润同比增速



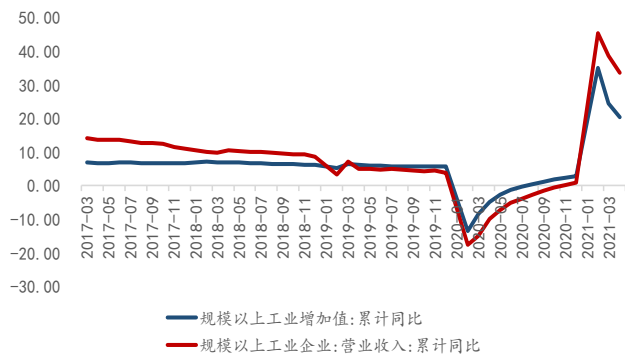
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 2: 利润率高位运行



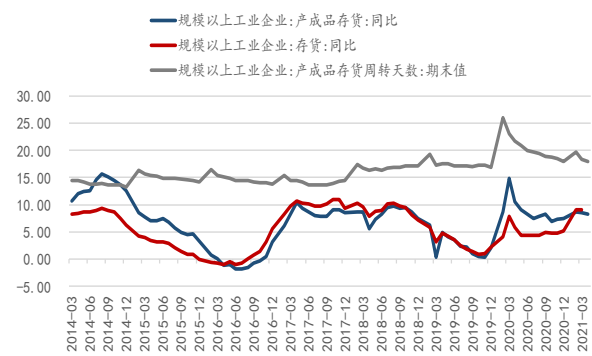
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 3: 产销虽有回落, 但仍处于高位



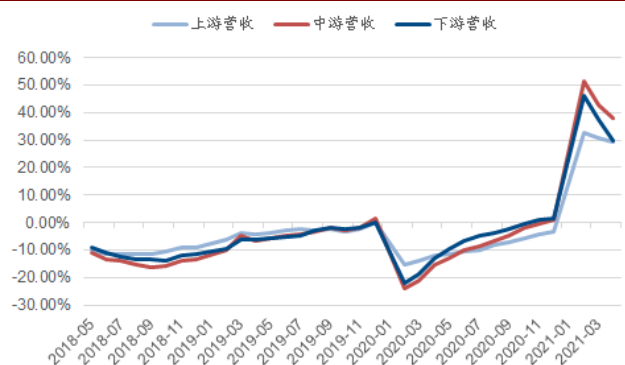
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 4: 产成品库存有所回落, 存货周转天数减少



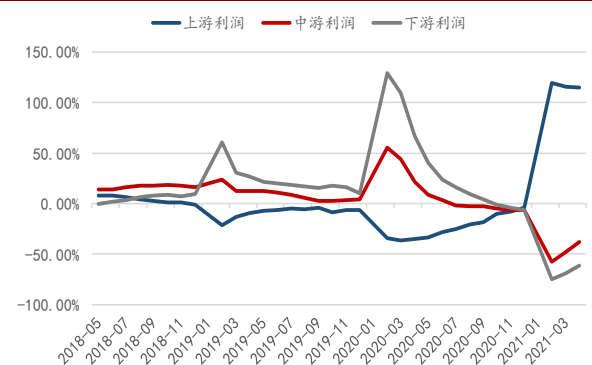
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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

张靖怡

+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_19827

