

企业盈利稳定增长，不均衡问题仍存

——2021年5月工业企业效益数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2021年6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6月27日，统计局公布了5月工业企业效益数据，2021年1-5月，规模以上企业利润同比增83.4%，5月当月同比增长36.4%。

点评：

2021年1-5月，规模以上工业企业利润同比增83.4%，较2019年同期增长48.0%，两年平均增长21.7%，与上月基本持平，规模以上工业企业经营效益保持稳定增长。5月工业增加值同比增长8.8%，较4月回落1.0个百分点，工业企业营收累计增速也回落3.1个百分点至30.5%，产销两端均有所回落导致工业企业效益的边际回落，不过就两年平均增速而言，目前工业企业的盈利情况仍保持稳定增长态势。从不同类型的企业来看，国企营收增速略低于私企，不过其利润增速却显著高于私企，显示私企的利润受到挤占，主要与民营企业成本转嫁能力不强有关，使得其在涨价过程中成为涨价因素的主要承担者。

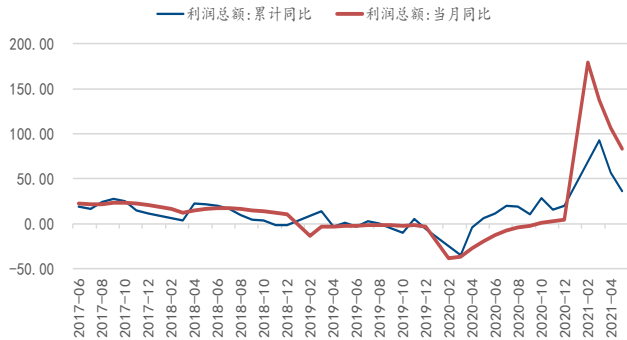
从行业收入结构来看，收入端1-5月上、中、下游的收入增长有所分化。1-5月累计较2019年同期分别增长14.4%、18.0%、13.0%，分别较1-4月可比数据变动0.9%、1.2%、-0.2%。下游两年累计增速回落较大的行业分别为烟草制品业/计算机、通信和其他电子设备制造业，其中后者的权重更大。计算机、通信和其他电子设备制造业的收入回落，或与出口的回落有关。1-5月计算机与通信技术产品的出口金额也出现了回落。伴随海外疫情的逐步控制，复工复产恢复下，供需缺口正在缩小，转单回流压力，令部分因疫情受益的出口行业面临需求的回落。

从行业利润结构来看，1-5月，上、下游盈利继续向好，中游盈利增速出现回落。剔除基数影响后，上、中、下游累计利润总额相比2019年同期分别增长39.8%、53.0%、37.4%，分别较1-4月增速变动0.71%、-2.54%、3.75%。中游行业，受大宗价格上涨，盈利增长有所放缓。下游行业则受益利润占比较高的医药、汽车制造业利润增速改善，而增速有所扩张。

展望未来，尽管工业企业经营效益延续稳定增长态势，但经济恢复过程中的不均衡问题仍旧存在，私营企业在需求结构变化和大宗商品涨价过程中利润端面临挑战。

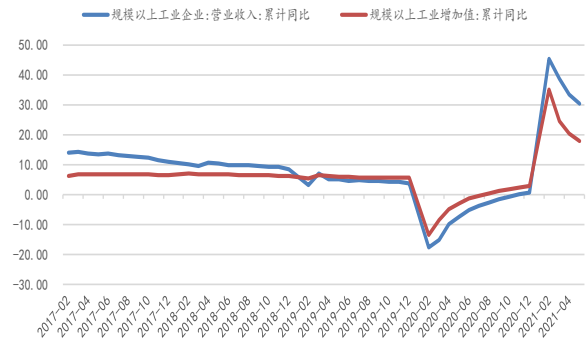
风险提示：全球经济复苏不及预期、疫苗推进不及预期、宏观流动性收紧。

图 1：工业企业利润同比增速



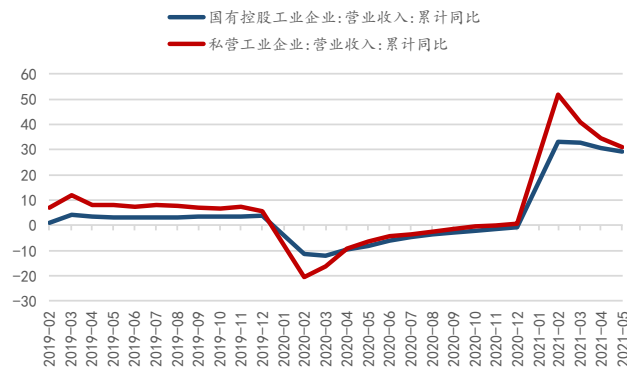
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：工业增加值和营收增速



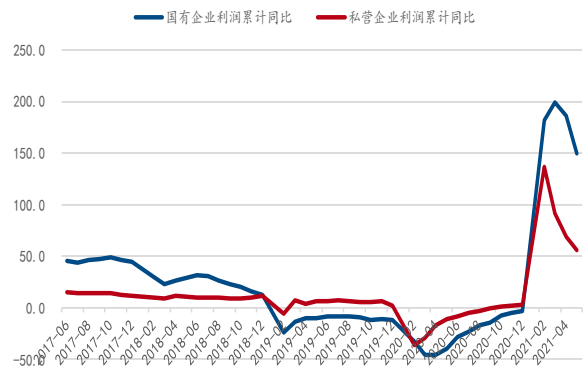
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：国企营收增速低于私企



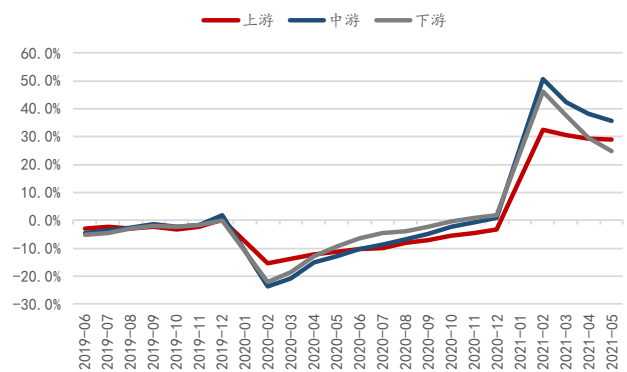
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：国企净利增速高于私企



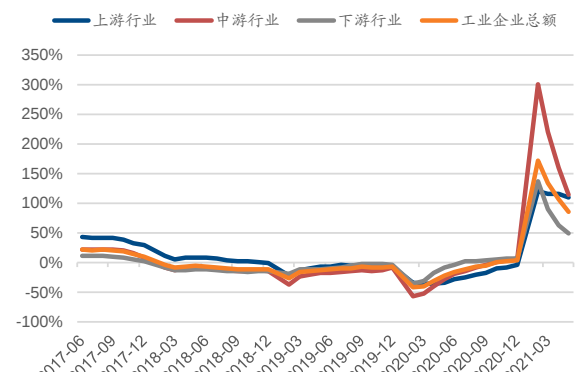
资料来源：Wind，渤海证券研究所

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：上、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_20360

