

2021年06月27日

证券研究报告—宏观简评

企业利润增速仍高，内部存在一定分化

5月工业企业利润数据点评

分析日期 2021年06月27日

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◎投资要点：

◆**利润增速维持高位。**2021年1-5月，全国规模以上工业企业实现利润总额34247.4亿元，同比增长83.4%，前值106.1%，两年平均增长21.7%，前值22.3%。5月当月同比增速为36.4%，前值57.0%，两年平均增长20.2%，前值22.6%。从两年平均增速来看，工业企业利润仍然稳定向好，涨价以及出口较好仍然是支撑企业利润增速的两个重要因素。

◆**价格上涨起到推升作用。**生产方面，5月工业增加值两年平均6.6%，较前值回落0.2个百分点，出口产业链小幅走弱，但整体生产还是较为稳定。价格方面，5月PPI同比9.0%，较前值上升2.2个百分点，价格上涨继续推动营收利润率的上升，5月营收利润率为8.02%，同比提高0.95个百分点。

◆**上游利润增速较高，下游行业成本压力较大。**由于大宗商品等原材料价格涨幅较大，对上游行业利润的带动比较大，这一点与前几个月仍然呈现了相同的特点。5月，原材料制造业利润同比两年平均32.0%，高出工业企业利润11.8个百分点。其中黑色金属、有色金属冶炼和压延加工业、化学原料和化学制品制造业、石油煤炭及其他燃料加工业利润增长较快，两年平均增速在31%-68%之间。同时，医药制造业受新冠疫苗及检测试剂的需求旺盛带动，5月两年平均增速达50.9%，比4月高12.5个百分点。下游消费品制造利润增速较低，纺织服装及服饰业、家具制造业两年年平均增速分别仅为-4%和-6%。工业企业利润整体增长较好，但企业盈利不平衡状况较为突出。

◆**国有企业及私营企业利润分化。**1-5月，国有及国有控股工业企业利润累计同比150.1%，私营工业企业利润累计同比56.3%，前者高于整体增速，后者低于整体增速。同时，从前4个月的负债率情况来看，私营工业企业的负债率正在逐步上升。疫情后国有企业的复苏要快于私营企业，同时大宗商品涨价对国有及私营企业存在不同的影响。

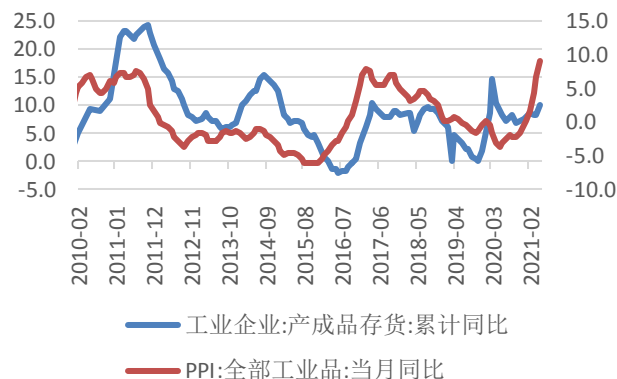
◆**总的来看，下半年出口可能回落，但短期韧性仍然较强，对工业生产仍有一定的带动作用。**价格上，我们认为从供需角度来看，并不能支撑大宗商品价格后续继续大幅上涨，但高位震荡或仍对利润有明显支撑。整体工业企业利润下半年或仍有较好表现，但内部存在的分化仍需持续关注。

图1 (工业企业利润累计同比及两年平均增速, %)



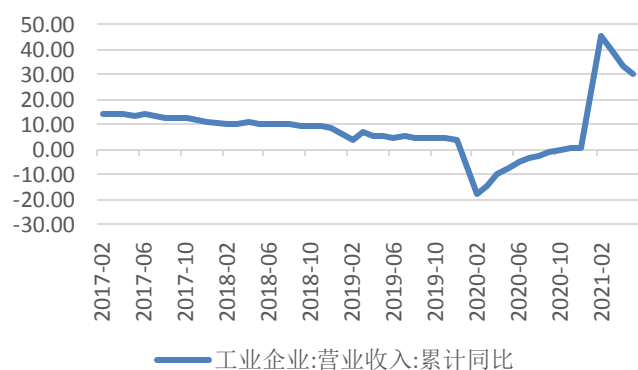
资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

图2 (产成品存货累计同比及PPI当月同比, %, %)



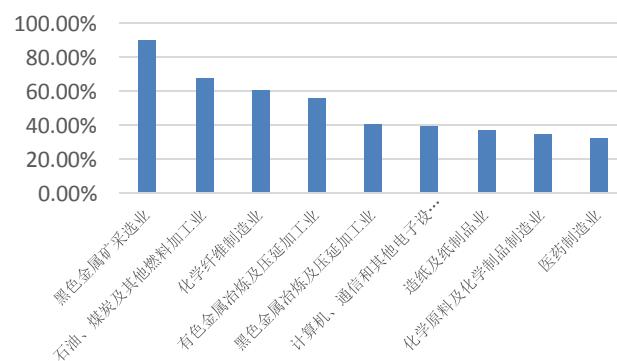
资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

图3 (工业企业营收累计同比, %)



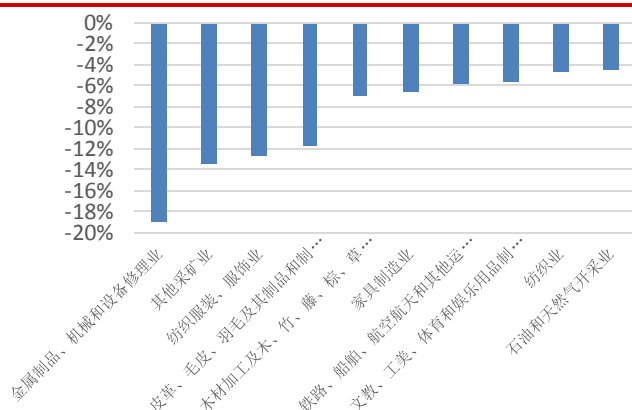
资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

图4 (部分累计同比两年平均增速较高行业, %)



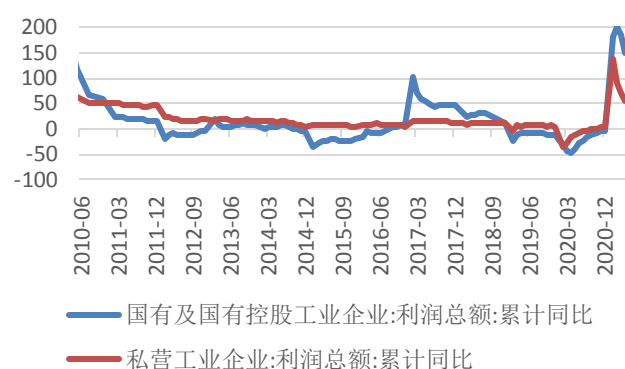
资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

图5 (部分累计同比两年平均增速较低行业, %)



资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

图6 (国有及私营工业企业利润累计同比, %)



资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

分析师简介:

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究经验。

附注:

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

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_20403

