

# 工业企业利润增速保持平稳

## 9月工业企业利润数据点评

### ◎投资要点:

分析日期 2021年10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

◆整体利润增速仍然比较平稳。2021年1-9月,全国规模以上工业企业实现利润总额63440.8亿元,同比增长44.7%,前值49.5%,两年平均增长18.8%,前值19.5%。9月当月同比增速为16.3%,前值10.1%,两年平均增长13.2%,前值14.5%。

◆中上游利润支撑明显。从价格上来看,9月PPI同比升至10.7%,创历史新高,煤炭价格大幅上涨,能耗双控导致部分工业品产能受限,中上游价格维持高位。三季度,采矿业利润同比增长2.04倍,原材料制造业增长42.5%,继续保持快速增长态势,对工业企业盈利改善提供重要支撑。其中,煤炭行业利润同比增长2.72倍,较二季度明显加快;油气开采、有色、石油加工、化工、钢铁行业利润分别增长2.97倍、77.6%、70.8%、69.3%、42.6%。

◆下游利润仍然承压。从两年平均增速来看,9月当月利润增速表现较差的多数仍集中在下游制造,PPI中生活资料的涨幅仍然相对较低,上游涨价并未出现明显的传导。其中家具制造、纺织服装、印刷业、饮料制造两年平均增速分别为-1.5%、-1.9%、-3.2%、-7.0%。但通过和8月的增速对比来看,部分中下游企业的利润增速出现了一定好转,后续还需继续保持跟踪关注。此外电力、热力、燃气和水生产供应业两年平均增速由上月的-27.2%将至-41.8%,煤炭涨价对火电企业利润影响较大。

◆高技术制造业利润增长快。三季度,高技术制造业利润同比增长33.6%,增速高于规模以上工业平均水平19.3个百分点。其中,医药制造业受国内外疫苗需求量较大、企业产销两旺等因素拉动,三季度利润同比增长66.8%,延续年初以来的高速增长态势;电子及通信设备制造业受企业收入平稳增长、投资收益由降转增等因素拉动,利润同比增长33.4%,较二季度加快14.6个百分点;航空航天器及设备制造业利润同比增长25.4%,保持较快增长。

◆库存增速小幅回落。9月末,产成品存货累计同比增速为13.7%,较上月下降0.5个百分点,为今年5月以来首次下降。营收增速同比继续下滑,两年平均增速连续3个月下滑。后续需关注库存增速回落的持续性。

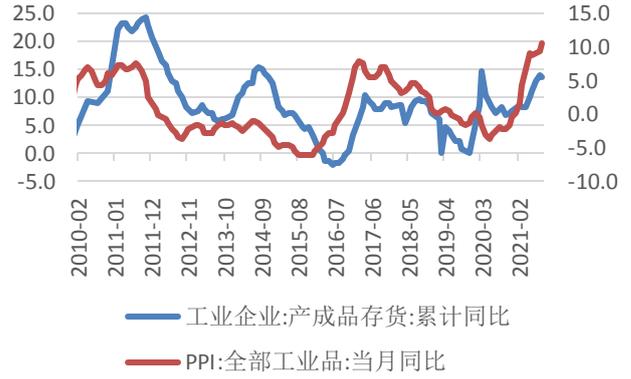
◆总的来看,工业企业利润增速整体相对稳定的背景下,依然存在上下游利润分化的矛盾。上游能源品近期受到密切关注,不仅保供稳价措施不断推进,此外打击价格恶意炒作,研究依法对价格实行干预等措施缓解了上游价格快速上涨的压力。10月27日发改委价格司召集中国煤炭工业协会和部分重点煤炭企业召开会议,专题研究对煤炭价格实施干预的具体措施。从整体宏观环境来看,跨周期调节意味着短期内政策保持温和的可能性较大,工业企业利润增速今年四季度或平稳回落,未来上下游利润分化可能会逐步收窄。

图1 (工业企业利润累计同比及两年平均增速, %)



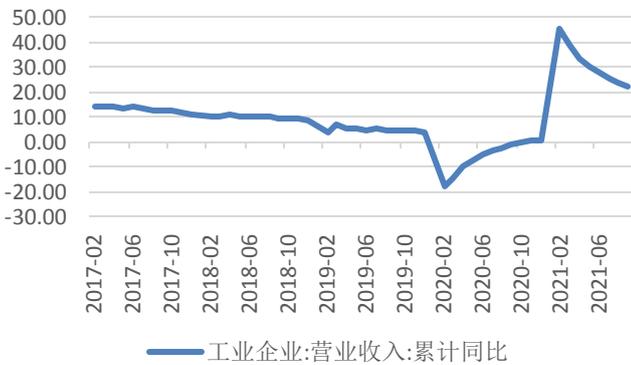
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图2 (产成品存货累计同比及PPI当月同比, %, %)



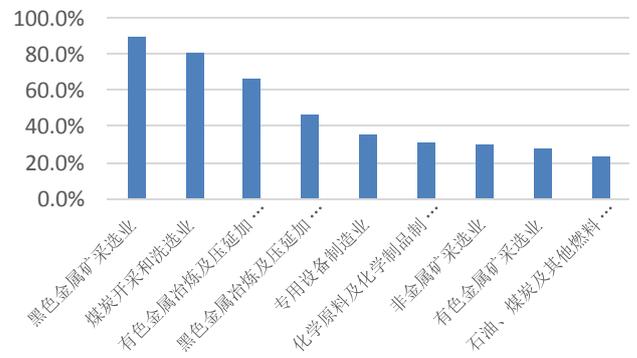
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图3 (工业企业营收累计同比, %)



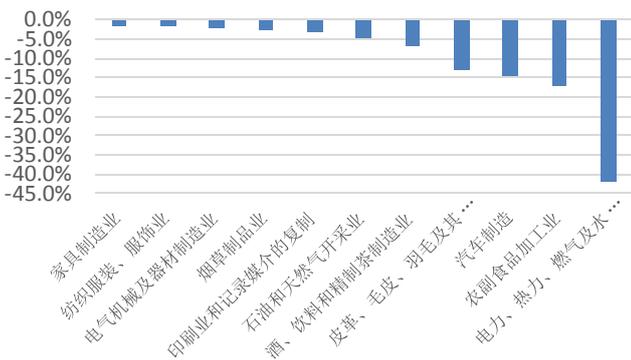
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图4 (部分当月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 (部分当月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\\_28574](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28574)

