

利润同比较快增长，上游行业维持高增

——11月工业企业利润点评

投资要点：

➤ 基数升高使当月同比利润增速回落，传统行业出现改善

11月份规模以上工业企业实现利润总额7293.2亿元，当月同比增长15.5%，较10月份回落12.7个百分点。10月基数较低导致当月同比增速较高，而11月份基数有所回升，使得增速回落，但仍维持了高增速。分具体行业来看，烟草、化工、有色、运输设备等行业当月同比增速大幅提升。其中，烟草制品业因去年同期基数较低，当月同比增速较上月扩大459个百分点至516%。受大宗商品价格上升影响，化学原料及化学制品制造业、有色金属的冶炼和压延加工及矿采选业、铁路等运输设备制造业当月同比增速均超过70%。同时随采暖季到来，动力煤需求增加带动煤炭行业利润加速修复，本月利润同比增长9.1%，增速年内首次实现正增长。

➤ 利润累计增速同比提高，装备制造业贡献较大

1-11月全国规模以上工业企业实现利润总额57445.0万亿，累计同比增长2.4%，较1-10月上升1.7个百分点至2.4%。分企业类型看，各类型企业累计同比增速较1-10月继续改善，其中国有控股企业、股份制企业和私营企业分别提升2.6个、0.8个和0.7个百分点。分大类来看，制造业和电热气水利润总额累计同比增速较高，其中制造业较1-10月提升2.1个百分点至6.1%而电热气水较1-10月下滑1.1个百分点至4.8%；采矿业累计同比增速为-32.8%，较1-10月提升1.7个百分点。

1-11月份，在41个工业类行业中，有25个行业利润同比增加，与上月持平。装备和高技术制造业利润保持加速增长。装备制造业实现利润累计同比增长11.2%，拉动规模以上工业利润同比增长3.8个百分点，高技术制造业实现利润累计同比增长15.0%，其中医药制造业当月利润增长43.5%，增速比上月加快31个百分点。

➤ 工业企业利润持续稳定恢复，企业主动补库存

1-11月份，工业企业成本继续下降，每百元营业收入成本（累计值）较上月减少0.1元，其中采矿业和制造业成本下降较为明显，分别较上月下降0.11元和0.1元。工业企业产成品存货累计同比增长7.3%，较1-10月增速提高0.4个百分点，同时产成品周转天数较上月减少0.3天至18.5天，表明应对需求回暖，工业企业开始主动补库存。11月出口高增，且PPI逐步上行，供需两端均在回暖，预计后续工业企业利润仍将保持快速增长。

➤ 风险提示

宏观经济大幅下行

相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

徐铮辉 联系人

电话：0510-82832053

邮箱：xzh@glsc.com.cn

相关报告

1、《消费加快恢复，制造业投资整体回暖》

2020.12.17

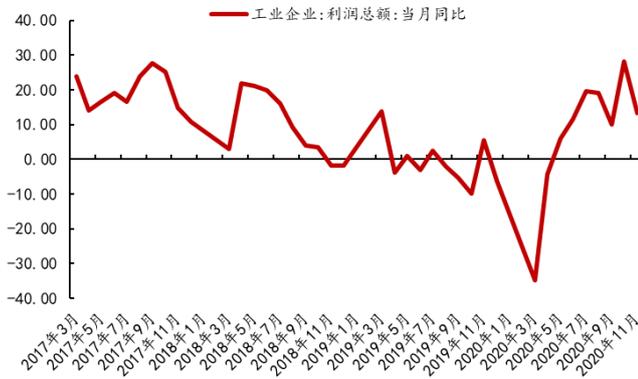
2、《供需两端整体向好，高技术制造景气度高》

2020.12.01

3、《利润累计同比转正，上游行业景气度高》

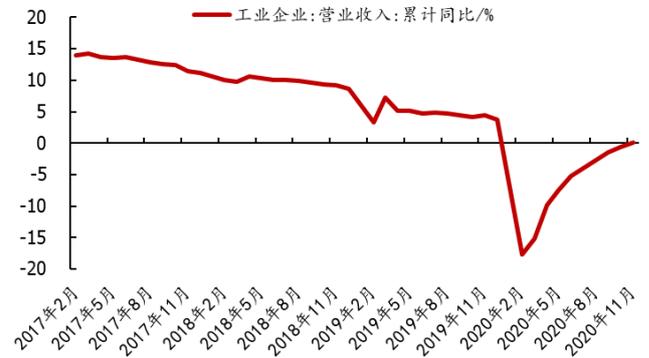
2020.12.01

图表 1: 工业企业利润总额单月同比有所回落



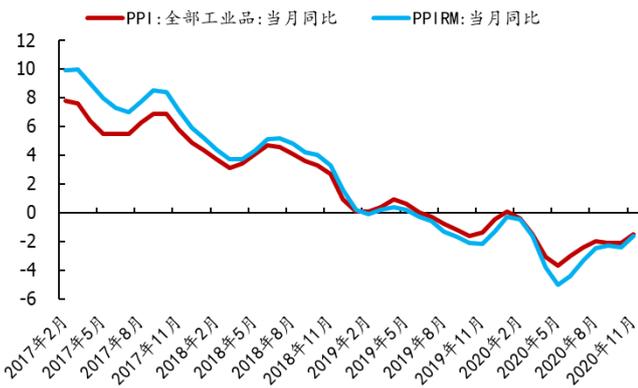
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 工业企业营业收入累计同比持续增加



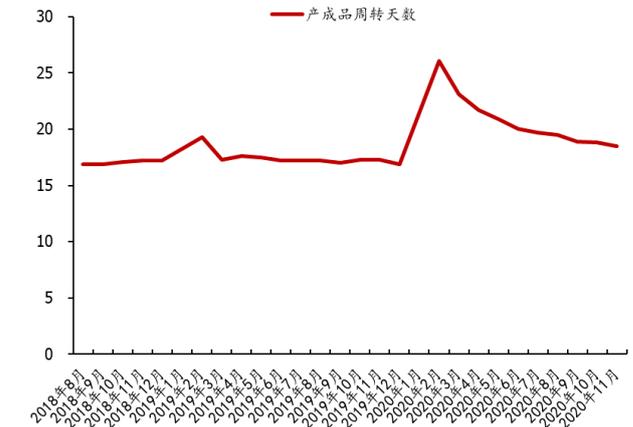
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: PPI 逐步上行



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 工业企业产成品周转天数持续下降



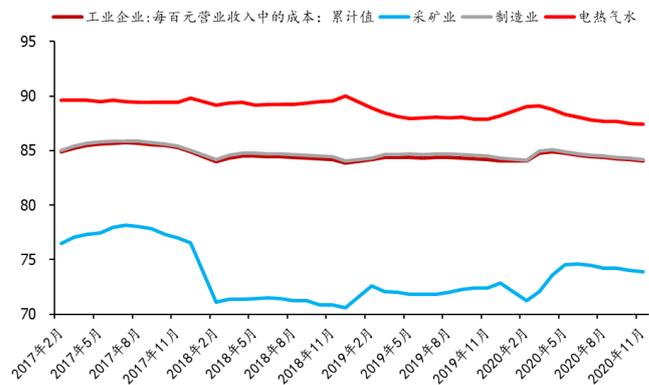
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: 企业或主动补库存



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 每百元主营业务收入成本持续减少



来源: Wind, 国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银

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_544



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>