

# 下游企业利润有所改善

## 11月工业企业利润数据点评

### ◎投资要点:

分析日期 2021年12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

◆**利润增速回落,但结构改善。**2021年1-11月,全国规模以上工业企业实现利润总额79750.1亿元,同比增长38.0%,前值42.2%,两年平均增长18.9%,前值19.7%。11月当月同比增速为9.0%,前值24.6%,两年平均增长12.2%,前值26.4%。从行业来看,在41个工业大类中,有26个行业利润同比增长,较上月增加3个,增长面有所扩大。

◆**中上游对利润拉动作用有所减弱。**从价格上来看,11月PPI同比升至12.9%,较10月相比稍有回落。随着保供稳价政策的推进,部分大宗商品价格出现回落。11月份,采矿业利润同比增长248.4%,延续了年初以来的快速增长态势,但增速比上月明显回落,对工业企业利润增长的带动作用有所减弱。其中,11月份煤炭行业利润同比增长3.08倍,前值为4.38倍,同比价格涨幅仍然较高,但较前值回落明显;11月,黑色金属冶炼及压延加工业利润增速转负,有色金属冶炼及压延加工业利润增速大幅收窄。

◆**下游利润贡献量增加。**从行业来看,有22个行业利润状况较上月改善,其中中下游行业占比超过八成。从上中下游的利润贡献来看,11月下游利润占比达50%,较上月提升了10个百分点以上。

◆**消费品制造业利润增速明显加快。**11月份,在消费品生产稳定恢复、价格回升等因素带动下,消费品制造业利润同比增长13.6%,较上月明显加快10.0个百分点,增速连续两个月回升,增速高于规模以上工业平均水平4.6个百分点。分行业看,服装、食品类盈利状况均较好,纺织服装、纺织行业利润同比分别增长63.1%、21.7%,利润由降转增或增长加快;酒饮料、农副食品加工、文教工美、食品制造行业利润增速分别为16.9%、14.6%、14.3%和13.6%,均实现较快增长。

◆**库存增速持续上升。**11月末,产成品存货累计同比增速为17.9%,较上月上升1.6个百分点,在9月出现下滑后呈反弹上升趋势。库存增速连续两个月上升,可能仍受疫情影响以及价格因素推动,未来随着PPI见顶回落,企业或逐步进入主动去库存阶段。

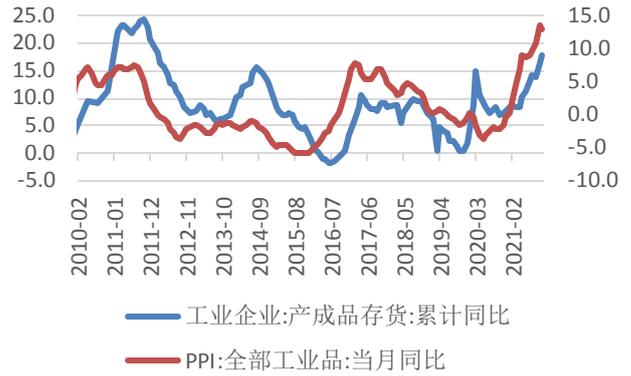
◆**总的来看,由于保供稳价措施不断推进,助企纾困政策效果显现,上游部分原材料价格快速上涨势头初步得到遏制,下游行业成本压力有所缓解,利润结构呈现改善特征。预计明年总体利润增速将呈现下降趋势,但下降的速度不会太快,由于成本压力的下降,下游制造业利润将继续改善。**

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, %, %)



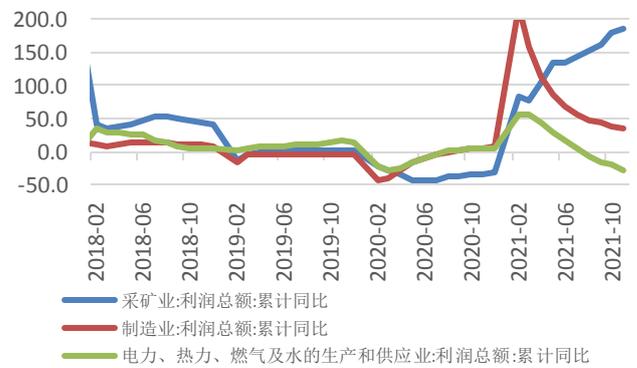
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图3 (工业企业营收累计同比, %)



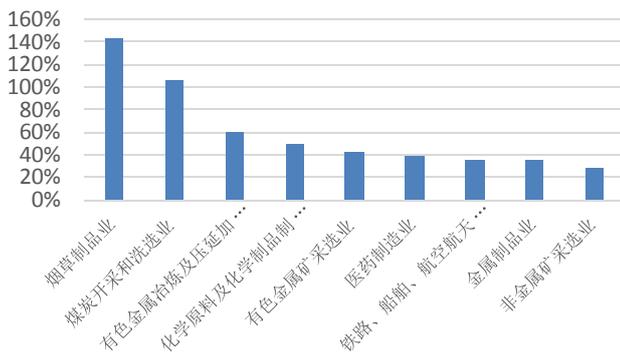
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图4 (三大产业利润总额累计同比, %)



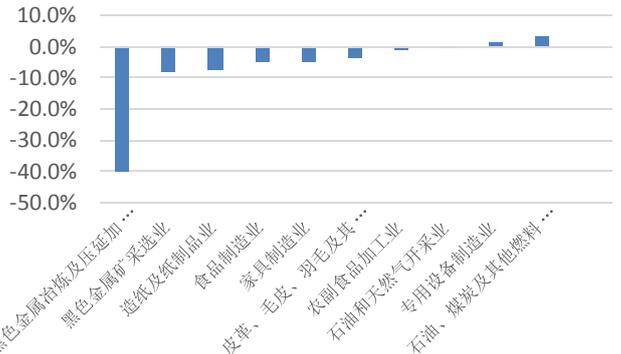
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图5 (部分当月同比两年平均增速较高行业, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图6 (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

## 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\\_35594](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35594)

