

2022年1月27日

# 工业利润增速继续回落，制造业占比上升

## ——2021年工业企业利润数据点评

### 投资要点：

➤ 本报告对每月公布的中国工业企业利润数据进行点评。

### ▶ 12月工业企业利润单月增速回落

2021全年规上工业企业利润同比34.3%，两年复合增长率为18.2%，回落0.7个百分点。

12月单月工业企业利润两年复合增速为11.9%，较上月下降0.3个百分点。12月工业利润增速继续回落，主要原因在于电力业当月亏损进一步扩大形成的拖累。

### ▶ 采矿业增速上升，电力业继续回落

1-12月采矿业利润两年复合增速41.1%，继续上升2.5个百分点；制造业利润两年复合增速19.0%，回落0.5个百分点；电力热力燃气业两年复合增速-21.9%，降幅扩大8.6个百分点。从复合增速看，采矿业利润增速高位继续上升；电力热力燃气业利润下滑幅度加大；制造业利润增速小幅回落。从三大行业利润占比看，采矿业与电力热力燃气业利润占比均较1-11月有所下降，制造业利润占比较明显提升。

**制造业上游行业利润继续回落，下游行业有所回升：**黑色金属冶炼及压延加工业、有色金属冶炼及压延加工业、金属制品业、石油加工业等上游行业利润增速高位回落；专用设备制造业、计算机通信设备制造业、汽车制造业利润增速有所上升。

### ▶ 盈利水平继续下降，库存增速边际回落

2021全年营业收入两年复合增长率9.7%，营业成本两年复合增长率为9.4%，营业收入利润率6.81%，环比回落0.17个百分点。企业销售情况与上月持平，盈利水平边际回落。

12月末，产成品存货周转天数16.8天，环比减少0.6天；产成品存货增速回落0.8个百分点至17.1%。12月随着下游需求的企稳，库存边际有所去化，但产成品库存增速仍处于较高水平。

### ▶ 预计2022年1月利润单月增速有所回升

2022年1月工业品价格普遍再次转升。工业生产方面，高炉开工率等指标有所回升，预计1月工业增加值增速或将环比上升。因此，预计1月工业企业利润单月增速将较2021年12月有所回升。

### 风险提示

经济出现超预期变化。

### 评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付  
邮箱：sunfu@hx168.com.cn  
SAC NO：S1120520050004  
联系电话：021-50380388

宏观研究助理：李紫洋  
邮箱：lizy2@hx168.com.cn  
联系电话：021-50380388

## 正文目录

1. 12月工业企业利润单月增速回落.....	3
2. 采矿业增速上升，电力业继续回落.....	3
3. 盈利水平继续下降，库存增速边际回落.....	4
4. 预计2022年1月利润单月增速有所回升.....	5
5. 风险提示.....	5

## 图表目录

图1 2021年1-11月工业企业利润同比增长34.3%.....	3
图2 国企利润增速明显回落.....	3
图3 电力业利润增速继续明显下降.....	4
图4 石油、钢铁加工业利润增速回落.....	4
图5 下游制造业利润复合增速有所回升.....	4
图6 计算机通信设备业利润复合增速回升.....	4
图7 2021年营业收入同比增长19.4%.....	5
图8 2021年每百元营业收入中成本减少0.23元.....	5
图9 产成品存货增速边际回落.....	5
图10 12月末资产负债率为56.1%.....	5

## 1. 12月工业企业利润单月增速回落

2021年全年规上工业企业利润总额87092.1亿元，比上年增长34.3%，较2019年增长39.8%，两年年均复合增长率为18.2%。以复合增长率对比，可以发现规上工业企业利润总额增速较1-11月继续回落0.7个百分点。

从12月单月的数据看，规上工业企业利润的同比增速为4.2%，较11月下降4.8个百分点；两年复合增速为11.9%，较上月下降0.3个百分点。12月工业利润增速继续回落，主要原因在于电力业当月亏损进一步扩大形成的拖累。

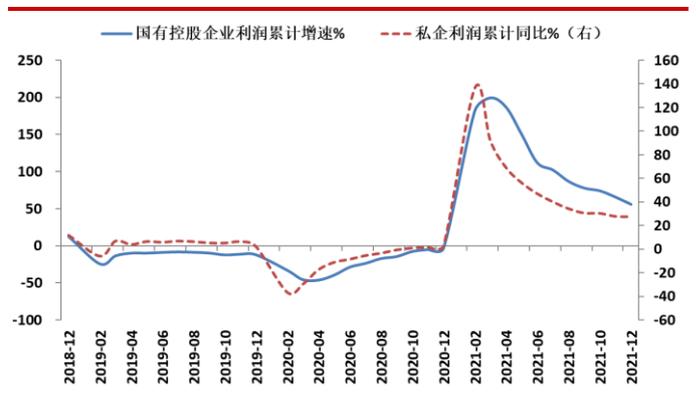
2021年全年规上工业企业中，国有企业利润同比增长56.0%，以2019年为基期计算得年均复合增长率为23.1%，较1-11月大幅回落2.5个百分点；私营企业利润同比增长27.6%，年均复合增长率为14.7%，较前值上升0.6个百分点。不同所有制企业间利润增长趋于均衡。

图1 2021年1-11月工业企业利润同比增长34.3%



资料来源：WIND、华西证券研究所

图2 国企利润增速明显回落



资料来源：WIND、华西证券研究所

## 2. 采矿业增速上升，电力业继续回落

2021年全年采矿业利润同比增长190.7%，以2019年为基期的两年年均复合增长率达到41.1%，继续上升2.5个百分点；制造业利润同比增长31.6%，年均复合增长率为19.0%，回落0.5个百分点；电力热力燃气业利润同比下降41.9%，年均复合增长率进一步降至-21.9%，降幅继续扩大8.6个百分点。从复合增速看，采矿业利润增速高位继续上升；电力热力燃气业利润下滑幅度加大；制造业利润增速小幅回落。从三大行业利润占比看，采矿业与电力热力燃气业利润占比均较1-11月有所下降，制造业利润占比明显提升。

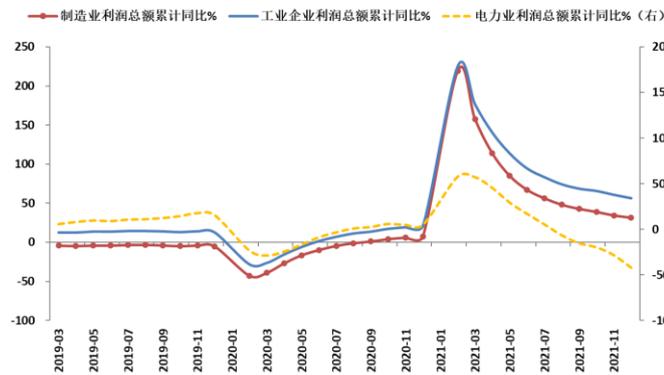
(1) 采矿业：石油和天然气开采业利润同比增速584.7%，两年复合增速7.3%；煤炭开采和洗选业利润同比增长212.7%，两年复合增长率进一步升至57.1%。

(2) 制造业：2021全年制造业31个行业中25个行业利润均取得同比增长。从两年复合增长率看，31个制造业行业中有24个行业利润较2019年同期增长，上游行业利润继续回落，下游行业有所回升：

黑色金属冶炼及压延加工业、有色金属冶炼及压延加工业、金属制品业、石油加工业等上游行业利润增速高位回落；专用设备制造业、计算机通信设备制造业、汽车制造业利润增速有所上升。

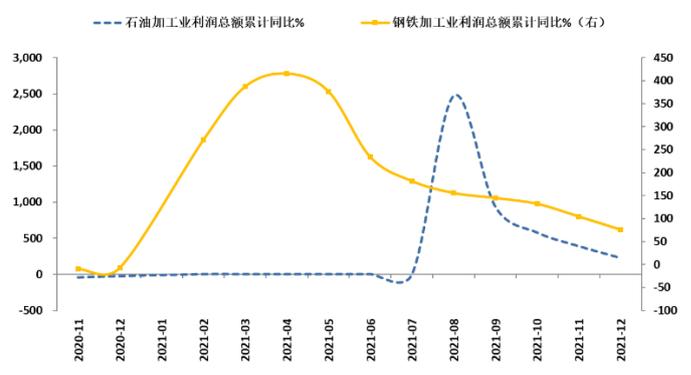
(3) 电力热力燃气业：2021 全年电力热力燃气业利润增速较 1-11 月有所下降，12 月电力业当月亏损进一步扩大。电力热力业利润同比下降 57.1%，年均复合增长率-20.2%，降幅扩大 6.8 个百分点；燃气生产和供应业利润同比增长 18.4%，年均复合增速为 12.7%，回落 1.7 个百分点。

图 3 电力业利润增速继续明显下降



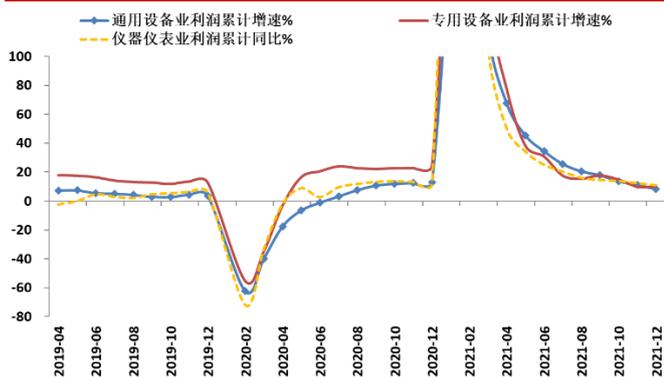
资料来源：WIND、华西证券研究所

图 4 石油、钢铁加工业利润增速回落



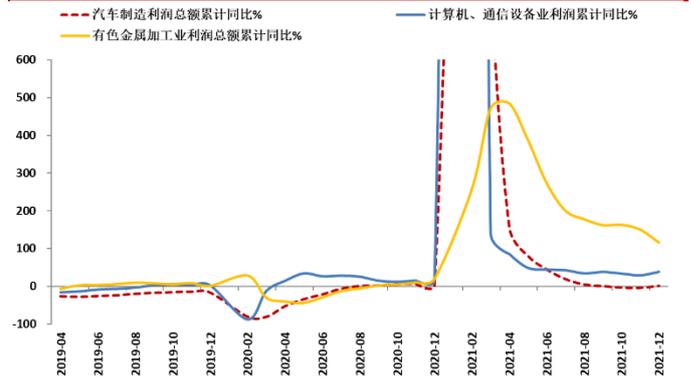
资料来源：WIND、华西证券研究所

图 5 下游制造业利润复合增速有所回升



资料来源：WIND、华西证券研究所

图 6 计算机通信设备业利润复合增速回升



资料来源：WIND、华西证券研究所

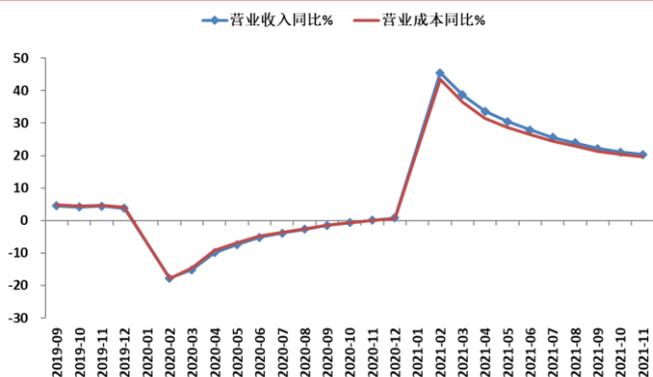
### 3. 盈利水平继续下降，库存增速边际回落

2021 年全年营业收入比上年增长 19.4%，两年复合增长率为 9.7%，与前值持平；营业成本同比增长 19.1%，两年复合增长率为 9.4%，营业收入利润率 6.81%，同比提高 0.76 个百分点，环比回落 0.17 个百分点。企业销售情况与上月持平，盈利水平边际回落。

12 月末，产成品存货周转天数 16.8 天，同比减少 0.9 天，环比减少 0.6 天；产成品存货增速回落 0.8 个百分点至 17.1%。12 月随着下游需求的企稳，库存边际有所去化，但产成品库存增速仍处于较高水平。

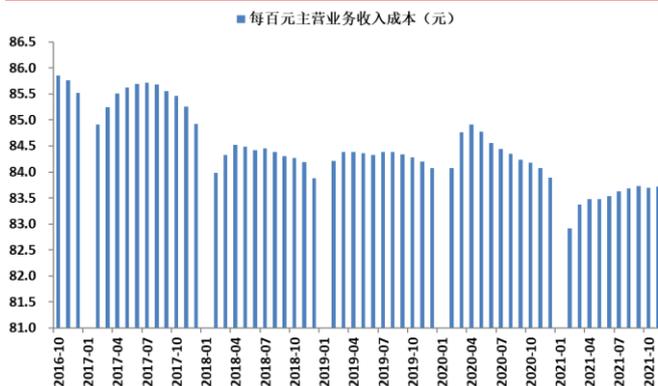
12 月末资产负债率为 56.1%，同比下降 0.1 个百分点，环比下降 0.3 个百分点。1-12 月，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 83.74 元，同比减少 0.23 元，环比继续增加 0.02 元。

图 7 2021 年营业收入同比增长 19.4%



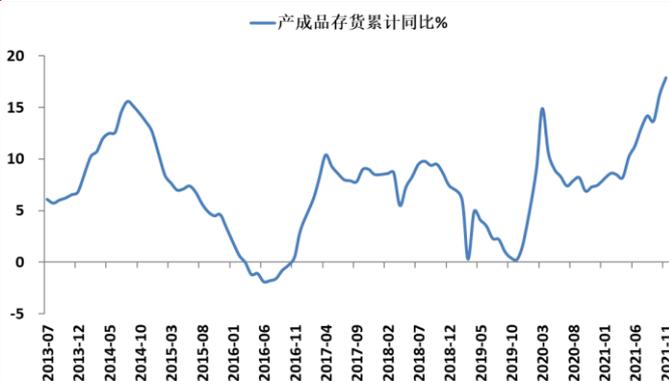
资料来源：WIND、华西证券研究所

图 8 2021 年每百元营业收入中成本减少 0.23 元



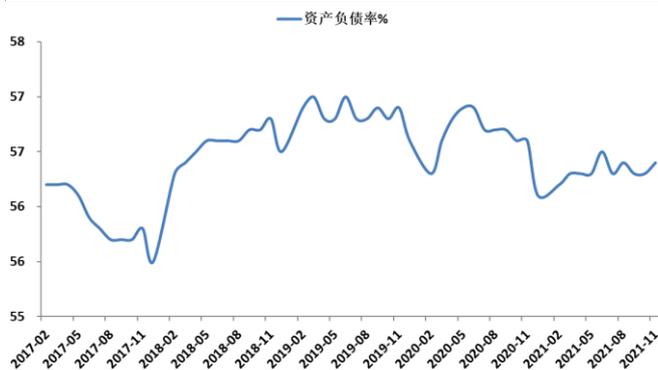
资料来源：WIND、华西证券研究所

图 9 产成品存货增速边际回落



资料来源：WIND、华西证券研究所

图 10 12 月末资产负债率为 56.1%



资料来源：WIND、华西证券研究所

## 4. 预计 2022 年 1 月利润单月增速有所回升

截止到 2022 年 1 月 27 日的高频微观数据来看，南华工业品价格同比由 24.6%回升至 28.3%，国际原油（WTI）价格同比增速由 52.4%上升至 57.9%，螺纹钢价格同比由 13.9%进一步降至 9.2%，总体看 1 月工业品价格普遍再次转升。工业生产方面，高炉开工率等指标在一月有所回升，预计 2022 年 1 月工业增加值增速或将环比上升。

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\\_36799](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36799)

