



2021年1月27日

Experts of financial  
derivatives pricing  
衍生品定价专家

金信期货研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

刘文波

从业资格编号 F3070864

投资咨询编号 Z0015179

[liuwenbo@jinxingqh.com](mailto:liuwenbo@jinxingqh.com)

联系人：杨谱

从业资格编号 F3078457

[yangpu@jinxingqh.com](mailto:yangpu@jinxingqh.com)



## 去年12月利润增速加速，今年1-2月或延续加速

——2020年12月利润数据点评

### 内容提要

2020年12月规模以上工业企业利润同比增长20.1%，较11月的15.5%上升4.6个百分点，12月量价齐升推高工业企业利润增速，企业盈利当月同比大幅攀升。

2021年1-2月，预计国内疫情基本处于受控状态，国内疫情对我国的影响小，国内经济大概率延续复苏，1-2月企业盈利的价和量同比或均延续加速。新冠肺炎每日新增确诊人数近期较快速下降，预计全球疫情管控措施趋势减弱，全球复工复产趋势稳步推进，有利于我国企业盈利增速回升。1-2月，美国制造业景气度攀升，我国各地鼓励春节期间不返乡，企业春节期间开工的比例或提高，我国企业利润增速有支撑。

12月，企业营业收入累计同比和营业成本累计同比均上升，营业收入利润率下降。工业企业产能利用率攀升，资产负债率下降，企业经营前景向好。股份制企业 and 私营企业利润累计同比增速明显高于国有企业，国营企业利润累计同比攀升幅度高于另两类所有制企业。

12月，在41个工业大类中，26个行业利润总额累计同比增加（11月为29个）。26个行业利润总额累计同比为正（11月为26个行业），累计同比攀升较多的大类集中在受疫情冲击较小或受益于经济复苏的中上游行业。

12月，企业产成品存货累计同比增速加速，或属于被动累库。今年1-2月，因疫情蔓延对需求的影响大于生产，工业企业仍有较大被动累库的可能。

### 风险提示

疫情在全球超预期蔓延；经济增长不及预期；美元指数剧烈波动。

请务必仔细阅读正文之后的声明

## 一、事件

2021年1月27日统计局公布了2020年1-12月工业企业利润相关数据,1-12月规模以上工业企业利润同比增长4.1%,较1-11月的2.4%攀升1.7个百分点。12月规模以上工业企业利润同比增长20.1%,较11月的15.5%上升4.6个百分点。

## 二、点评

1、12月规模以上工业企业利润同比增长20.1%,较11月的15.5%上升4.6个百分点。**经济复苏对企业利润的拉动仍明显。**

**12月量价齐升推高工业企业利润增速,企业盈利当月同比大幅攀升。**从量上看,12月规模以上工业增加值同比7.3%,高于前值7.0%;从价上看,12月PPI当月同比-0.4%,较前值跌幅收窄1.1个百分点。12月工业企业产销率为98.4%,较前值上升0.1个百分点,显示产销转强。

**1-2月,预计国内疫情基本处于受控状态,国内疫情对我国的影响小,国内经济大概率延续复苏,1月企业盈利的价和量同比或均延续加速。**截止1月27日,从价上看,CRB工业原料现货指数1月月化同比14.00%,较去年12月上升1.49个百分点,22省市生猪平均价月化同比较去年12月上升2.55个百分点,显示1月PPI同比或继续加速,对利润的支撑较强;从量上看,1月30大中城市商品房成交面积月化同比61.03%,较去年12月同比上升51.35个百分点,1月汽车半钢胎开工率月化同比20.29%,较去年12月同比上升25.23个百分点,显示经济恢复或加快。

**2、新冠肺炎每日新增确诊人数近期较快速下降,预计全球疫情管控措施趋势减弱,全球复工复产趋势稳步推进,有利于我国企业盈利增速回升。**

全球(中国之外)新冠肺炎每日新增确诊人数自1月7日录得新增确诊人数最高值(突破85.9万)后,近期趋势回落至54.2万,随着气温逐步的升高和疫苗接种的稳步推进,预计全球疫情管控措施趋势减弱,全球复工复产趋势稳步推进。但因春季仍是呼吸道疾病高发病期,较低的也有利于病毒在空气中更长时间保持活性,疫情快速蔓延或仍持续。如果新冠疫苗接种缓慢或全球疫情快速蔓延,全球疫情管控措施仍可能边际加强。据Citymapper统计的39个全球大城市数据,2021年1月23日全球主要39个大城市活动指数均值为37.3%,较2021年1月17日的30.4%,下降1.2个百分点,连续2周上升后下降,较2021年1月17日相对于2021年1月10日的上升4.8个百分点,城市活动指数均值下降,显示全球经济活跃度放缓。春季仍是呼吸道疾病高发病期,气温低也有利于病毒在空气中更长时间保持活性,疫情仍可能快速蔓延。如果新冠疫苗接种缓慢或全球疫情快速蔓延,全球疫情管控措施仍可能边际加强。

**3、1-2月,美国制造业景气度攀升,我国各地鼓励春节期间不返乡,企业春节期间开工的比例或提高,我国企业利润增速有支撑。**12月工业企业出口交货值当月同比9.5%,较前值上升0.4个百分点,显示企业当月出口交货转强,一定程度表明我国12月出口型企业外需转强使得生产变快,国外疫情快速蔓延对需求的拖累并不明显。1月全球各地区制造业PMI升降不一,美国Markit制造业PMI录得59.1%,较前值上升2.0个百分点,欧元区制造业PMI为54.7%,较前值下降0.5个百分点。由于季节性影响,过去10年我国大部分时候1月制造业PMI较前值下降,季节因素

对1月值形成拖累，据百年建筑网针对全国116家施工企业就春节前、后项目开停工情况进行电话调研，我国春节期间不停工项目同比上升近六成，叠加各地鼓励春节期间不返乡，1-2月我国经济景气度有明显支撑。

4、**企业营业收入累计同比和营业成本累计同比均上升，营业收入利润率下降。**1-12月规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为84.08元，同比减少0.11元，1-11月为同比减少0.01元，1-12月每百元主营业务收入中的费用为9.17元，同比增加0.14元，1-11月为同比增加0.12元。1-12月，规模以上工业企业实现营业收入累计同比0.8%，前值为0.1%，营业成本累计同比0.6%，前值为0.1%；1-12月营业收入利润率为6.08%，前值6.10%，较前值减少0.02个百分点，较2019年同期增加0.22个百分点。

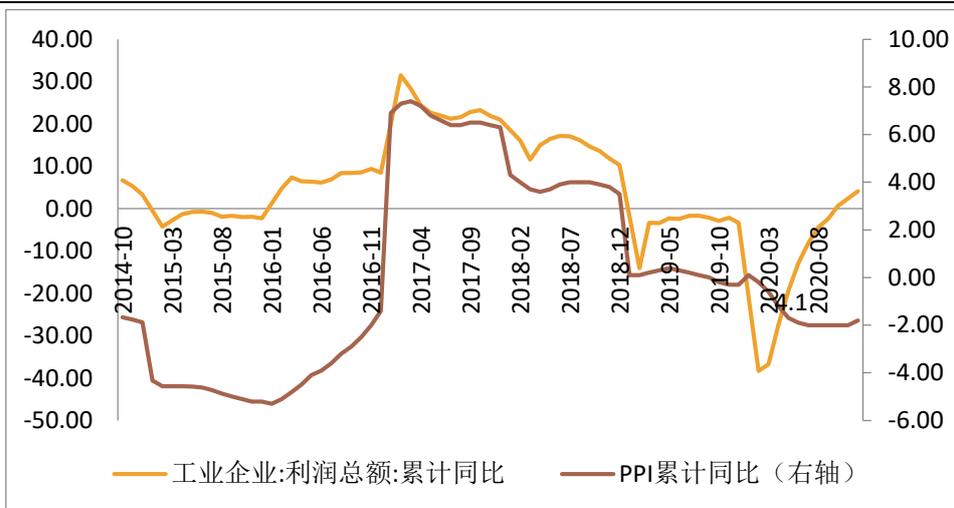
5、**股份制企业和私营企业利润累计同比增速明显高于国有企业，国营企业利润累计同比攀升幅度高于另两类所有制企业。**12月国有及国有控股企业利润累计同比增速为-2.9%，较前值降幅收窄2.0个百分点，连续8个月跌幅收窄。12月股份制企业利润总额累计同比3.4%，较上月增速攀升1.1个百分点，连续10个月转好，私营企业利润总额累计同比3.1%，较前值上升1.3个百分点，连续10个月转好。

6、**工业企业产能利用率攀升，资产负债率下降，企业经营前景向好。**四季度工业产能利用率为78.0，较三季度提升0.3个百分点，连续3个季度上升。12月规模以上工业企业资产负债率56.10%，较前值下降0.5个百分点，较2019年同期降低0.50个百分点。

7、**12月，在41个工业大类中，26个行业利润总额累计同比增加（11月为29个）。26个行业利润总额累计同比为正（11月为26个行业），增速大于10（含10）的行业分别为：**开采辅助活动、黑色金属矿采选业、烟草制造业、橡胶和塑料制品业、专用设备制造业、水的生产和供应业、计算机、通信和其他电子设备制造业、造纸及纸制品业、有色金属矿采选业、仪器仪表制造业、通用设备制造业、医药制造业、化学原料及化学制品制造业、有色金属冶炼及压延加工业，**这些行业受疫情冲击较小或受益于经济复苏。累计同比攀升最多的前五个行业分别为：**开采辅助活动、黑色金属矿采选业、石油加工、炼焦及核燃料加工业、化学纤维制造业、化学原料及化学制品制造业。**这些行业集中在中上游。**

8、**12月，企业产成品存货累计同比增速加速，或属于被动累库，1-2月，因疫情蔓延对需求的影响大于生产，工业企业仍有较大被动累库的可能。**12月应收账款净额同比15.1%，较前值下降1.4个百分点。12月产成品周转天数为17.9天，较前值减少0.6天，连续10个月减少，显示企业销售周期连续缩短，较去年同期增加1.2天，较11月的同比增加1.3天小幅减少，但企业销售周期仍未达到去年同期水平，同比增速5.92%，较前值减少1.02个百分点。12月应收账款平均回收期累计值51.2天，较前值减少3.2天，显示企业账款回收加快。12月企业产成品存货累计同比增速7.5%，较前值增速上升0.2个百分点，我们判断，1-2月因疫情蔓延对需求的影响大于生产，工业企业仍有较大被动累库的可能。

图 1：企业利润累计同比：单位：%



资料来源： Wind，金信期货研究院

图 2：出口交货值同比：单位：%



资料来源： Wind，金信期货研究院

### 三、风险提示

疫情在全球超预期蔓延；经济增长不及预期；美元指数剧烈波动。

## 重要声明

### 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

1.本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2.本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3.本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。