www.ccxi.com.cn

中诚信国际

数据点评

2020 年 1 月 28 日　2021 年第 4 期

疫情之年企业利润增速仍高于上年，短期改善有望持续

——12 月工业企业利润数据点评

联络人

作者

中诚信国际研究院

李路易　010-66428877-511

lyli01@ccxi.com.cn

王秋凤　010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

其他联系人

中诚信国际研究院副院长

袁海霞　010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告：

短期内企业利润改善趋势未改，关注需求疲软对企业盈利的制约，2020 年 12 月 29 日；

供需修复持续，利润恢复正增长，2020 年 11 月 30 日；

工业企业利润延续修复，重点行业利润回升显著，2020 年 9 月 28 日；

工业企业利润改善面扩大，需求改善背景下利润修复势头短期有望延续，2020 年 8 月 27 日；

工业企业利润增长加快，　重点关注利润结构失衡问题，2020 年 7 月 28 日；

月度工业企业利润转正，疫情以来国企利润首改善，2020 年 6 月 28 日；

企业盈利边际修复后续压力仍存，资产负债率继续回升，2020 年 5 月 29 日；

工业企业利润降幅收窄，民企边际改善国企恶化加剧，2020 年 4 月 29 日；

疫情冲击企业盈利大幅回落，私营企业杠杆率首超国企，2020 年 4 月 2 日。

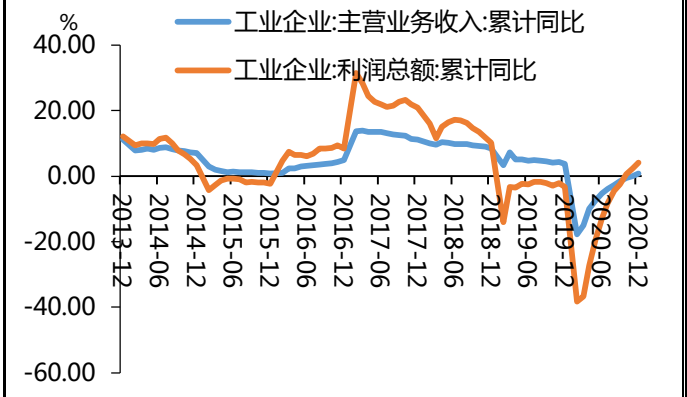
疫情扰动下 2020 年利润增速仍然高于 2019 年。2020 年，全年规模以上工业企业利润同比增长 4.1%，较 2019 年提高 7.4 个百分点。其中，12 月当月规模以上工业企业利润同比增长 20.1%，较 11 月加快 4.1 个百分点。从全年看，工业企业利润呈逐季修复态势，并在下半年表现亮眼，保持高增长趋势：一季度疫情冲击下工业企业利润同比下降 36.7%；随着政策“稳增长”、“保增长”力度加大，二季度工业企业利润同比转正，增长 4.8%；在海外疫情加剧背景下，出口错峰增长效应持续，带动下半年工业企业利润大幅加快增长并维持高位，分别为 15.9%和 20.8%。在新冠疫情的冲击下，2020 年全年利润仍旧回暖的原因主要有以下三点：一是尽管工业企业收入同比增速为 2016 年以来新低，但在助力企业纾困政策持续发力、减税降费以及优化营商环境等政策推动下，企业成本明显降低，工业营业成本增速低于收入增速，为近四年来年度增速新低，每百元营业收入营业成本较上年下降 0.11 元至 83.89 元，营业收入利润率较上年提高 0.2 个百分点至 6.08%；二是 2019 年中美贸易冲突对我国经济造成冲击，低基数效应对工业企业利润增长有所推动；三是错峰增长效应下，我国成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，给工业生产利润回暖提供了良好的基本面。

政策支持下私营企业利润增长快于上年，效益与社会责任并行国有企业利润仍处于负增长态势。2020 年全年私营工业企业利润同比增长 3.1%，较 2019 年提高 0.9 个百分点。国有及国有控股工业企业利润同比下降 2.9%，降幅较 2019 年收窄 8.1 个百分点。私营企业利润实现增长的主要原因有两方面：一方面大规模减税降费、减租降息等一系列助企纾困政策措施均有助于私营企业恢复；另一方面我国较早实现了对疫情的控制以及全面恢复生产，出口大幅回升，作为出口贡献的主要力量，2020 年私营企业工业企业利润累计同比增长基本与出口增长趋同。而国有企业不仅需要恢复生产，还需要承担一定的社会责任，为民企让利，在此背景下，国有企业的恢复相对较慢；同时疫情全球蔓延对大宗商品价格的冲击也对处于上游企业的国企形成压力。

- **上游行业利润随大宗商品波动，装备制造和高新技术支撑制造业利润回暖。**分三大门类来看，2020 年全年采矿业利润同比下降 31.5%，降幅较 2019 年大幅下降 33.2 个百分点，在疫情影响下主要能源商品年内多数时间处于低位，导致采矿业以及相关制造业利润显著下行；电力、热力、燃气及水行业的利润同比增长 4.9%，较 2019 年回落 10.5 个百分点；制造业则在生产加快恢复、出口高增以及低基数背景下同比增长 7.6%，较上年提高 12.8 个百分点。分行业来看，41 个工业门类中共 25 个行业利润实现正增长，较 2019 年减少两个，其中较 2019 年改善的行业共 20 个。具体来看，**大宗商品价格变化导致上游行业利润走势分化。**2020 年多数大宗商品价格有所下降，在此背景下，煤炭开采和洗选业利润降幅走扩 18.7 个百分点至-21.1%；石油和天然气采选业降幅大幅下降 85 个百分点至-83.2%；但铁矿石价格整体走强，带动黑色金属矿采选业利润同比增长 74.9%。**装备制造业与高新技术业利润表现亮眼。**环保标准切换、基建项目推进和宅经济带动装备制造业盈利率先恢复，装备制造业利润比上年增长 10.8%，拉动规模以上工业企业利润增长 3.7 个百分点，对制造业整体带动作用明显，其中通用设备和专用设备制造业同比分别增长 13%和 24.4%，较 2019 年加快 9.3 和 11.5 个百分点。此外，高技术制造业利润比上年增长 16.4%，是利润增长最快的工业行业板块，全年高技术制造业实现利润占规模以上工业企业的比重为 17.8%，比 2019 年提高 1.9 个百分点，工业利润结构进一步优化优化，其中计算机、仪器仪表和医药制造业同比分别增长 17.2%、11.6%和 12.8%，较 2019 年分别加快 14.1、5.7 和 12.8 个百分点。消费品制造业利润恢复不断稳固，同比增长 5.1%。
- **短期内企业盈利延续修复，但中长期利润增长承压。**2020 年，疫情冲击下中国经济在一季度大幅下行，随着政策发力以及赢得错峰发展机遇，经济迅速回暖，增速逐季回升，这种增长惯性仍将延续至 2021 年。在低基数的背景下，2021 年初工业企业利润的修复态势仍将持续。不过当前工业企业经济效益改善存在一定的隐忧：规模以上工业企业应收账款持续保持高位，同比增长 15.1%，较 2019 年提高 10.6 个百分点；产成品存货同比增速加快，同比增长 7.5%，较 2019 年提高 5.5 个百分点；工业企业产销率单月同比持续下降。这些数据的走弱表明当前虽然生产加快，但需求提升相对缓慢，同时政策的边际调整或将给企业带来一定压力，为此工业企业利润的持续改善仍面临一定压力。此外，当前海外经济呈现出对疫情“免疫”的特征，即便疫情持续，但对海外经济的影响将弱于 2020 年，同时随着海外疫苗的广泛应用，海外生产或将回暖，出口高增趋势面临挑战，这将在中长期对国内工业生产和利润产生一定的冲击。

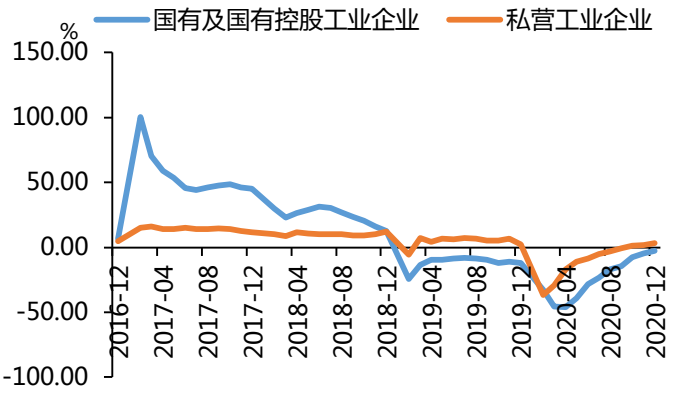
附表：

图 1：工业企业收入与利润走势



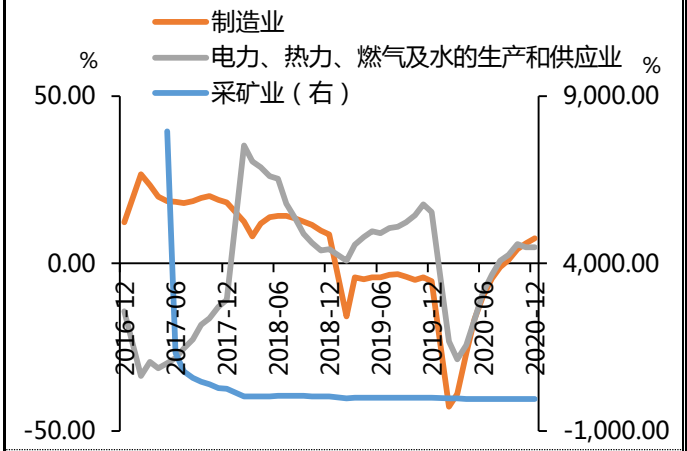
数据来源：中诚信国际整理

图 2：国有和私营工业企业利润



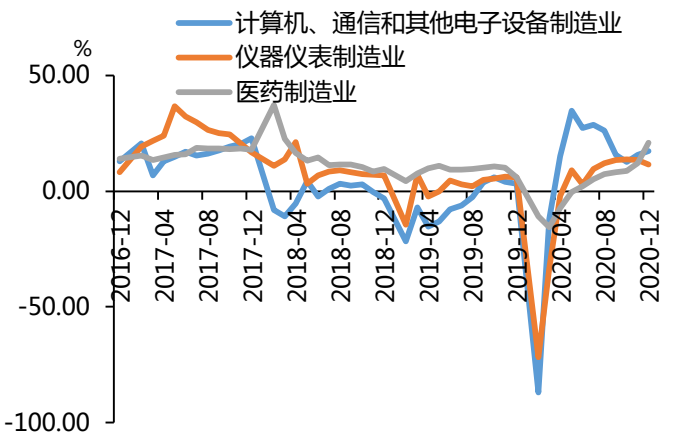
数据来源：中诚信国际整理

图 3：三大门类利润走势



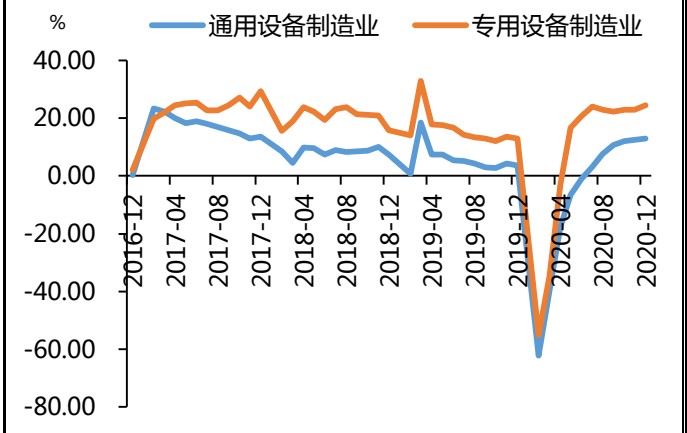
数据来源：中诚信国际整理

图 4：高新技术行业利润走势



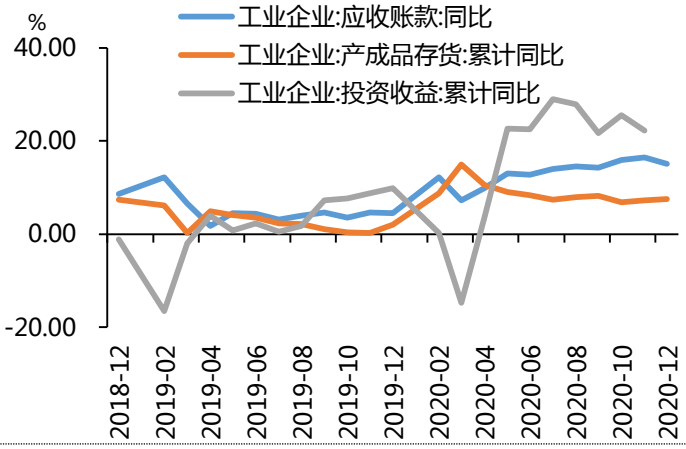
数据来源：中诚信国际整理

图 5：装备制造业利润走势



数据来源：中诚信国际整理

图 6：存货、应收账款和投资收益高位



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。