

# 工业企业利润反弹，生产有望小幅回升

## ——7月工业企业利润点评

宏观数据点评

2019年8月27日

### 报告摘要：

近日国家统计局公布2019年1-7月全国规模以上工业企业利润情况：1—7月份，全国规模以上工业企业实现利润总额34977.0亿元，同比下降1.7%。其中，7月份同比增长2.6%。

#### ● 营收增长带动工业企业利润反弹

从总体来看，工业企业利润反弹主要源自营业收入增长。分大类来看，制造业与公用事业工业企业利润回升。分企业性质来看，私营企业营收增速和盈利能力均有较大提升，经营环境得到改善；国有企业盈利能力有所回落，利润降幅收窄或是由于基数效应，经营效益亟待提升。

#### ● 石化、电气机械、汽车带动利润增速反弹

消费品制造业利润增速明显加快，装备制造业利润增速由负转正。7月份，消费品制造业利润同比增长10.0%，增速比全部规模以上工业高7.4个百分点，比6月份加快6.1个百分点。装备制造业利润同比增长4.8%，增速比全部规模以上工业高2.2个百分点，6月份为下降1.1%。

石化、电气机械、汽车带动利润增速反弹，计影响全部规模以上工业企业利润增速比6月份回升5.3个百分点。

#### ● 工业企业主动去库存，8月生产有望回升

7月末，规模以上工业企业产成品存货累计同比增长2.3%，较上月底回落1.2个百分点，工业企业继续主动去库存。

从历史经验看，工业企业利润一般领先生产1-2个月。随着7月份工业企业利润反弹，预计8月份工业增加值将小幅回升至5.0%。

#### ● 风险提示

中美贸易摩擦超预期，经济下行超预期，政策效果不及预期。

### 民生证券研究院

#### 分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127665

邮箱：xieyunliang@mszq.com

#### 研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

## 目录

一、营收增长带动工业企业利润反弹.....	3
(一) 营收增长带动工业企业利润反弹.....	3
(二) 制造业与公用事业工业企业利润回升.....	3
(三) 私营企业利润快速增长.....	4
二、石化、电气机械、汽车带动利润增速反弹.....	4
(一) 消费品制造业利润增速明显加快.....	4
(二) 装备制造业利润增速由负转正.....	4
(三) 石化、电气机械、汽车带动利润增速反弹.....	5
三、工业企业杠杆率下降.....	5
四、企业主动去库存，8月生产有望回升.....	5
插图目录.....	6
表格目录.....	6

近日国家统计局公布 2019 年 1-7 月全国规模以上工业企业利润情况：1—7 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 34977.0 亿元，同比下降 1.7%。其中，7 月份同比增长 2.6%。

从总体来看，工业企业利润反弹主要源自营业收入增长。分大类来看，制造业与公用事业工业企业利润回升。分企业性质来看，私营企业营收增速和盈利能力均有较大提升，经营环境得到改善；国有企业盈利能力有所回落，利润降幅收窄或是由于基数效应，经营效益亟待提升。

分行业来看，消费品制造业利润增速明显加快，装备制造业利润增速由负转正。石化、电气机械、汽车带动利润增速反弹，影响全部规模以上工业企业利润增速比 6 月份回升 5.3 个百分点。

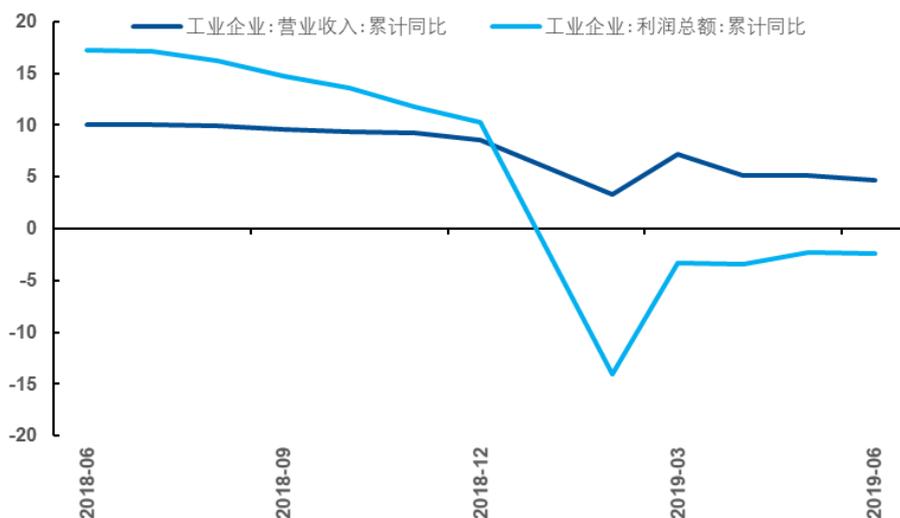
7 月末，规模以上工业企业产成品存货累计同比增长 2.3%，较上月底回落 1.2 个百分点，工业企业继续主动去库存。从历史经验看，工业企业利润一般领先生产 1-2 个月。随着 7 月份工业企业利润反弹，预计 8 月份工业增加值将小幅回升至 5.0%。

## 一、营收增长带动工业企业利润反弹

### （一）营收增长带动工业企业利润反弹

1—7 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 34977.0 亿元，同比下降 1.7%，降幅比 1—6 月份收窄 0.7 个百分点。1-7 月份，规模以上工业企业营业收入同比增长 4.9%，较 1-6 月份回升 0.2 个百分点；营业成本同比增长 5.2%，较 1-6 月份回升 0.2 个百分点。鉴于 1-7 月营业收入利润率为 5.87%，较 1-6 月份提升 0.01 个百分点，我们认为工业企业利润增速降幅收窄主要源自营收增速反弹。

图 1：营收增速反弹带动工业企业利润累计同比增速降幅收窄（%）



资料来源：Wind，民生证券研究院

### （二）制造业与公用事业工业企业利润回升

分大类行业来看，1-7 月份，采矿业利润总额同比增长 4.2%，与 1-6 月持平；制造业

利润总额同比下降 3.4%，较 1-6 月回升 0.7 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业利润总额同比增长 10.6%，较 1-6 月回升 1.6 个百分点。将利润增长分解为营收增长和营业收入利润率，可以发现制造业营收增速提升而盈利能力持平；电力、热力、燃气及水生产和供应业盈利能力小幅提升，而营收增速提升相对较多。

表 1：规模以上工业企业主要财务指标对比 (%)

指标	企业利润总额同比 比增长		营业收入同比增长		营业收入利润率	
	1-7 月	1-6 月	1-7 月	1-6 月	1-7 月	1-6 月
总计	-1.7	-2.4	4.9	4.7	5.87	5.86
其中：采矿业	4.2	4.2	5.5	5.3	12.95	12.86
制造业	-3.4	-4.1	4.6	4.5	5.47	5.47
电力、热力、燃气及水生产和供应业	10.6	9	7.9	7.5	6.50	6.48
其中：国有控股企业	-8.1	-8.7	3.3	3.3	6.66	6.72
股份制企业	0.6	0.2	6.6	6.3	5.84	5.83
外商及港澳台商投资企业	-6.9	-8.4	0.0	0.1	6.32	6.25
其中：私营企业	7.0	6.0	8.0	7.4	4.85	4.79

资料来源：国家统计局，民生证券研究院

### （三）私营企业利润快速增长

分企业性质来看，1—7 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业利润总额同比下降 8.1%，降幅较 1-6 月收窄 0.6 个百分点；股份制企业利润总额同比增长 0.6%，较 1-6 月回升 0.4 个百分点；外商及港澳台商投资企业利润总额同比下降 6.9%，较 1-6 月回升 1.5 个百分点；私营企业利润总额同比增长 7.0%，较 1-6 月提升 1 个百分点。将利润增长分解为营收增长和营业收入利润率，可以发现国有企业盈利能力有所回落，利润降幅收窄或是由于基数效应，经营效益亟待提升。股份制企业利润回升源自营收增长；私营企业营收增速和盈利能力均有较大提升，经营环境得到改善。

## 二、石化、电气机械、汽车带动利润增速反弹

### （一）消费品制造业利润增速明显加快

7 月份，消费品制造业利润同比增长 10.0%，增速比全部规模以上工业高 7.4 个百分点，比 6 月份加快 6.1 个百分点。其中，食品制造业利润同比增长 21.5%，6 月份为下降 4.9%；农副食品加工业利润增长 25.4%，增速比 6 月份加快 18.6 个百分点。

### （二）装备制造业利润增速由负转正

7 月份，装备制造业利润同比增长 4.8%，增速比全部规模以上工业高 2.2 个百分点，6 月份为下降 1.1%。其中，受销售回暖以及同期基数较低影响，电气机械行业利润增长 30.8%，增速加快 26.6 个百分点；受同期基数较低影响，汽车制造业利润下降 9.2%，降幅收窄 7.0 个百分点；除电气机械和汽车行业利润增速回升或降幅收窄外，金属制品业利润同比增长 21.8%，6 月份为下降 0.7%。

### (三) 石化、电气机械、汽车带动利润增速反弹

7月份,受资产处置收益以及原油价格回落影响,石油加工行业利润虽同比下降28.1%,但降幅比6月份大幅收窄49.3个百分点;受销售回暖以及同期基数较低影响,电气机械行业利润增长30.8%,增速加快26.6个百分点;受投资收益大幅增加影响,化工行业利润增长3.2%,6月份为下降14.7%;受同期基数较低影响,汽车制造业利润下降9.2%,降幅收窄7.0个百分点。上述4个行业合计影响全部规模以上工业企业利润增速比6月份回升5.3个百分点。

### 三、工业企业杠杆率下降

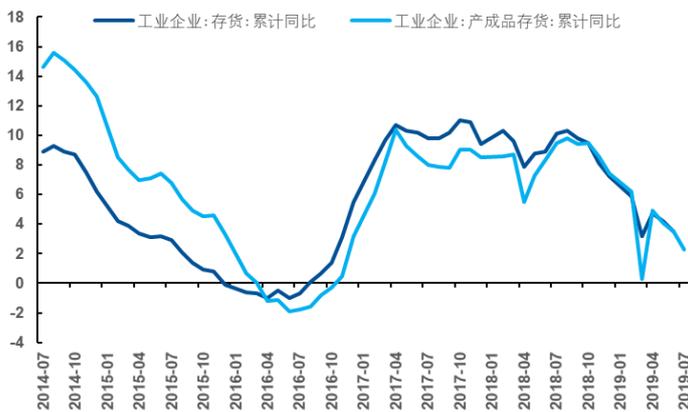
**工业企业杠杆率下降。**7月末,规模以上工业企业资产负债率为56.8%,同比降低0.5个百分点。其中,国有控股企业资产负债率为58.3%,同比降低1.1个百分点。私营企业资产负债率则上升至58.1%,较6月份有所回落。

### 四、企业主动去库存,8月生产有望回升

**企业主动去库存。**7月末,规模以上工业企业产成品存货累计同比增长2.3%,较上月底回落1.2个百分点,工业企业继续主动去库存。

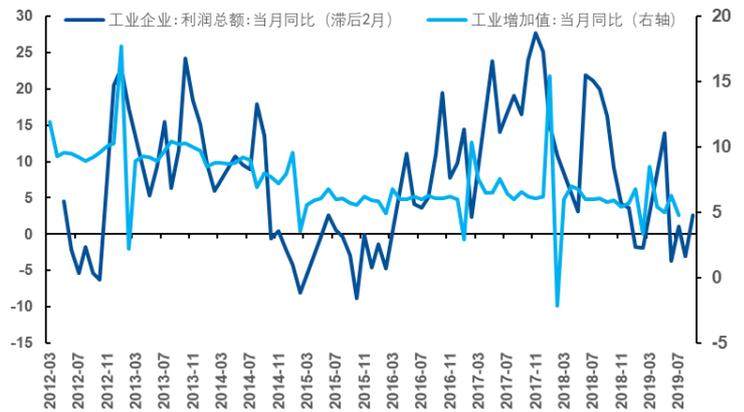
**8月生产有望回升。**从历史经验看,工业企业利润一般领先生产1-2个月。库存的存在使得工业生产相对稳定,仅在春节附近大幅波动。随着7月份工业企业利润反弹,预计8月份工业增加值将小幅回升至5.0%。

图2: 工业企业主动去库存 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图3: 工业企业利润一般领先生产1-2个月 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

**风险提示: 中美贸易摩擦超预期, 经济下行超预期, 政策效果不及预期。**

## 插图目录

图 1: 营收增速反弹带动工业企业利润累计同比增速降幅收窄 (%) .....	3
图 2: 工业企业主动去库存 (%) .....	5
图 3: 工业企业利润一般领先生产 1-2 个月 (%) .....	5

## 表格目录

表 1: 规模以上工业企业主要财务指标对比 (%) .....	4
---------------------------------	---

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\\_10489](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10489)

