

短期降幅扩大，后续逐步好转

——1-5 月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。

► 1-5 月工业企业利润增长 1%

1-5 月规上工业企业利润同比增长 1%，下降 2.5 个百分点。其中 5 月单月利润增速-8.6%，仍同比下降，降幅较 4 月收窄 2.9 个百分点。

5 月本土疫情好转，工业企业利润实现初步修复，但由于 5 月供应链尚未完全恢复叠加上游工业品价格回落，工业利润改善幅度较为有限。

国有企业利润同比增长 9.8%，回落 4.1 个百分点；私营企业利润同比下降 2.2%，降幅继续扩大 1.6 个百分点。

► 制造业继续回落，利润占比延续下降趋势

1-5 月采矿业利润同比增长 130.9%，制造业利润同比下降 10.8%，电力热力燃气业利润同比下降 24.7%。采矿业利润继续高速增长，制造业利润增速进一步回落，电力业利润降幅收窄。

从三大行业利润占比看，采矿业利润占比继续上升；制造业利润占比继续降至 74.3%；电力业利润占比小幅回升至 5.1%。

受到上游价格回落等因素影响，原料制造业利润增速普遍较明显回落；中下游设备制造业利润则出现分化，电气机械器材制造业、计算机通信设备制造业、通用设备制造业等行业利润增速改善，但汽车制造业利润累计增速下降 4.1 个百分点至-37.5%。

► 企业盈利环比回升，库存略有去化

1-5 月营业收入同比增长 9.1%，回落 0.6 个百分点；营业成本同比增长 10.2%；营业收入利润率 6.47%，环比上升 0.12 个百分点。企业销售增速继续回落，盈利水平环比回升。

5 月末，产成品存货周转天数 19 天，与上月持平；产成品存货增速 19.7%，小幅回落 0.3 个百分点。随着下游需求的边际改善以及物流的修复，产成品库存增速结束此前的快速上升趋势。

► 预计 6 月工业企业利润总体改善

从高频数据看，6 月上游工业品价格增速呈现分化。6 月本土疫情持续得到良好控制，此前疫情地区的防疫措施逐步有序解除，物流供应链和工业生产继续恢复。因此预计 6 月工业企业利润总体改善，上游行业利润增速高位回落。

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：lizi2@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

正文目录

1. 1-5 月工业企业利润增长 1%.....	3
2. 制造业继续回落，利润占比延续下降趋势.....	3
3. 企业盈利环比回升，库存略有去化.....	4
4. 预计 6 月工业企业利润总体改善.....	5
5. 风险提示.....	5

图表目录

图 1 1-5 月工业企业利润同比增长 1%.....	3
图 2 国企私企利润增速均继续回落.....	3
图 3 制造业利润降幅继续扩大.....	4
图 4 钢铁加工业利润延续回落趋势.....	4
图 5 通用设备、仪器仪表制造业利润增速回升.....	4
图 6 汽车制造业利润降幅继续扩大.....	4
图 7 1-5 月营业收入同比增长 9.1%.....	5
图 8 1-5 月每百元营业收入中成本同比增加 0.83 元.....	5
图 9 产成品存货增速小幅下降.....	5
图 10 5 月末资产负债率为 56.6%.....	5

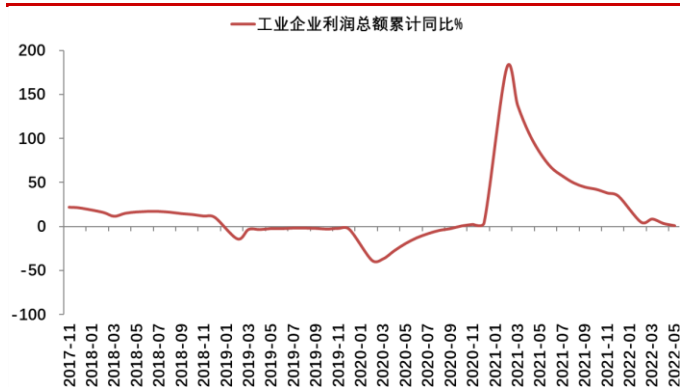
1. 1-5 月工业企业利润增长 1%

2022 年 1-5 月规上工业企业利润总额 34410 亿元，同比增长 1%，同比增速较前值下降 2.5 个百分点。

经计算，5 月单月规上工业企业利润增速为-8.6%，继续出现同比下降，但降幅较 4 月（-8.6%）收窄 2.9 个百分点。5 月本土疫情好转，工业企业利润实现初步修复，但由于 5 月供应链尚未完全恢复叠加上游工业品价格回落，工业利润改善幅度较为有限。

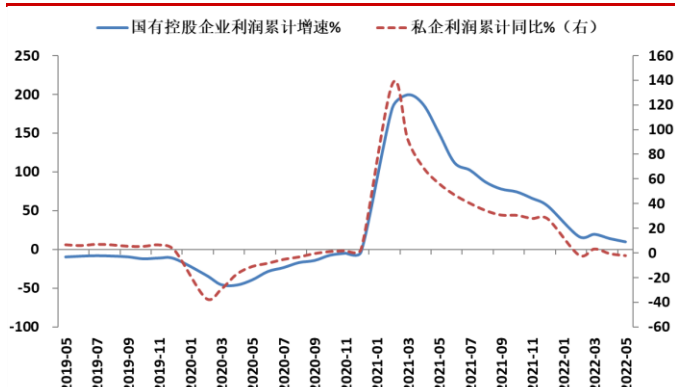
5 月规上工业企业中，国有企业利润同比增长 9.8%，较前值回落 4.1 个百分点；民营企业利润同比下降 2.2%，降幅较前值继续扩大 1.6 个百分点。

图 1 1-5 月工业企业利润同比增长 1%



资料来源：WIND、华西证券研究所

图 2 国企民企利润增速均继续回落



资料来源：WIND、华西证券研究所

2. 制造业继续回落，利润占比延续下降趋势

1-5 月采矿业利润同比增长 130.9%，较前值回落 15 个百分点；制造业利润同比下降 10.8%，降幅继续扩大 2.5 个百分点；电力热力燃气业利润同比下降 24.7%，较前值回升 4.6 个百分点。采矿业利润继续高速增长，制造业利润增速进一步回落，电力业利润降幅收窄。

从三大行业利润占比看，1-5 月采矿业利润占比继续上升 0.2 个百分点至 20.6%；制造业利润占比小幅下降至 74.3%，延续今年以来的连续回落趋势；电力业利润占比小幅回升至 5.1%。

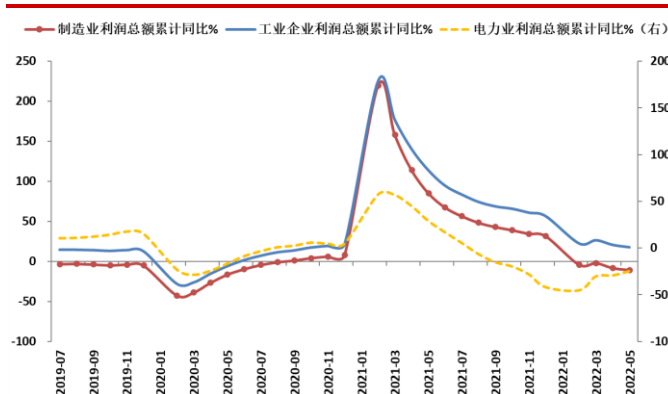
（1）采矿业：1-5 月石油和天然气开采业利润同比增速下降 3 个百分点至 135%；煤炭开采和洗选业利润同比增速由 199.3% 回落至 174.7%。

（2）制造业：1-5 月制造业 31 个行业中 11 个行业利润均取得同比增长，取得增长的行业个数较前值继续减少，其中：

受到上游价格回落等因素影响，原料制造业利润增速普遍出现较明显回落，例如黑色金属冶炼及压延加工业和有色金属冶炼及压延加工业增速分别下降 8.5 和 13.7 个百分点；中下游设备制造业利润则出现分化，电气机械器材制造业、计算机通信设备制造业、通用设备制造业等行业利润增速改善，但专用设备制造业和汽车制造业降幅扩大，汽车制造业利润累计增速下降 4.1 个百分点至-37.5%。

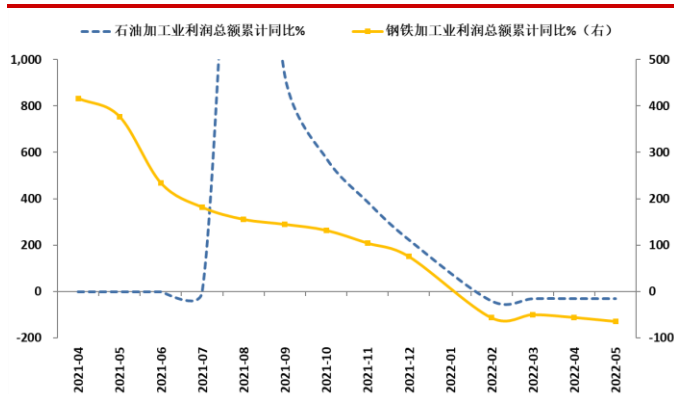
(3) 电力热力燃气业：1-5 月电力热力业利润同比下降 26.9%，降幅收窄 6.1 个百分点；燃气生产和供应业利润增速降幅扩大 0.4 个百分点至-17%。

图 3 制造业利润降幅继续扩大



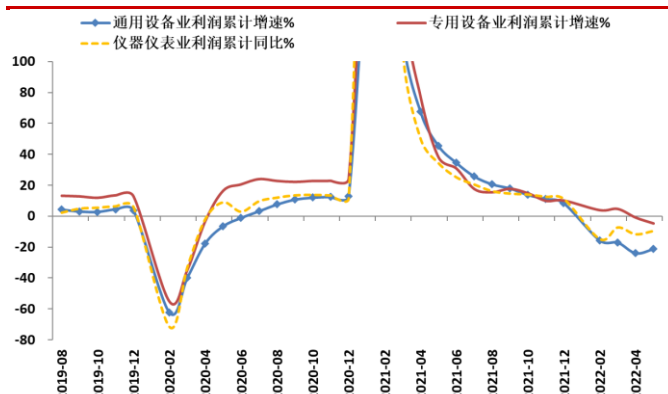
资料来源：WIND、华西证券研究所

图 4 钢铁加工业利润延续回落趋势



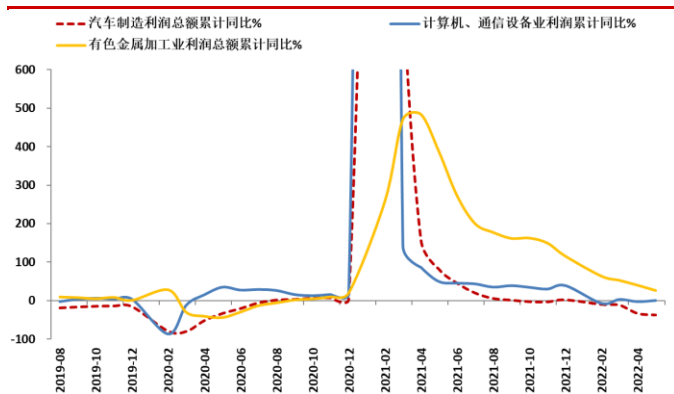
资料来源：WIND、华西证券研究所

图 5 通用设备、仪器仪表制造业利润增速回升



资料来源：WIND、华西证券研究所

图 6 汽车制造业利润降幅继续扩大



资料来源：WIND、华西证券研究所

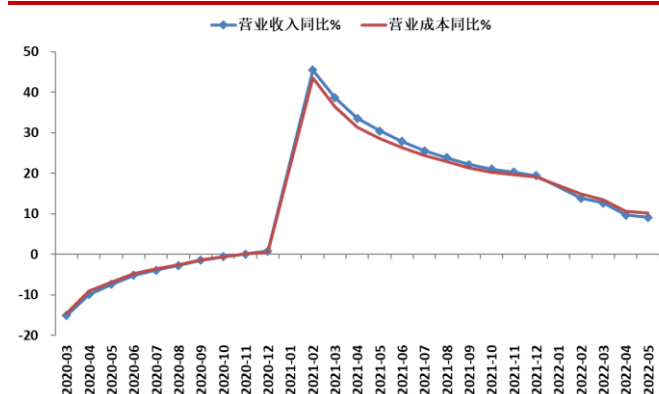
3. 企业盈利环比回升，库存略有去化

1-5 月规上工业企业营业收入同比增长 9.1%，较前值回落 0.6 个百分点；营业成本同比增长 10.2%，下降 0.4 个百分点；营业收入利润率 6.47%，同比下降 0.52 个百分点，环比继续回升 0.12 个百分点。企业销售增速继续回落，盈利水平环比回升。

5 月末，产成品存货周转天数 19 天，与上月持平，同比增加 1.3 天；产成品存货增速 19.7%，小幅回落 0.3 个百分点。随着下游需求的边际改善以及物流的修复，产成品库存增速结束此前的快速上升趋势。

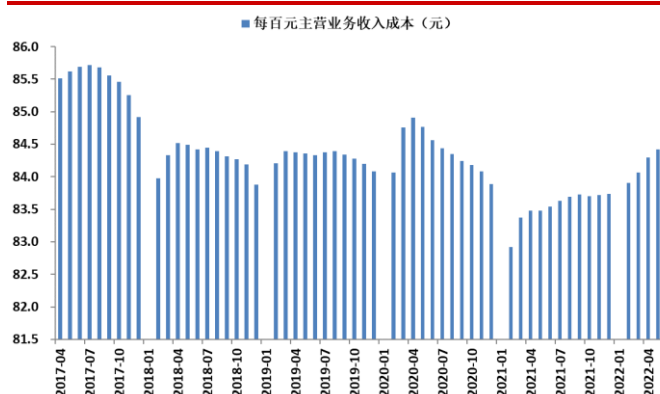
5 月末资产负债率为 56.6%，同比持平，环比上升 0.1 个百分点。1-5 月，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 84.42 元，同比增加 0.83 元，环比继续上升 0.12 元。

图 7 1-5 月营业收入同比增长 9.1%



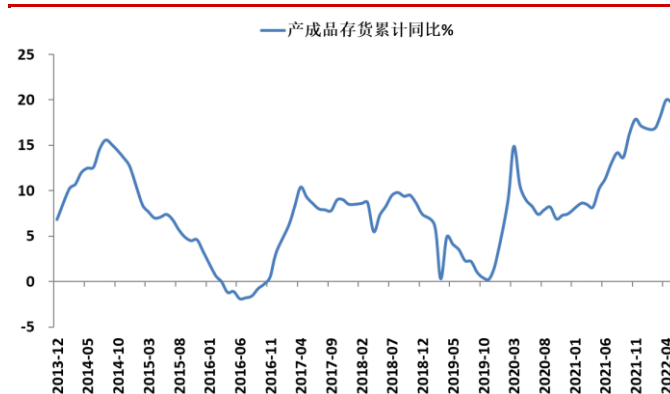
资料来源：WIND、华西证券研究所

图 8 1-5 月每百元营业收入中成本同比增加 0.83 元



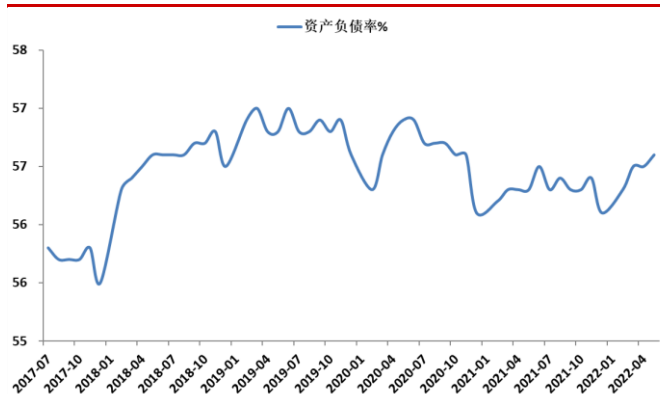
资料来源：WIND、华西证券研究所

图 9 产成品存货增速小幅下降



资料来源：WIND、华西证券研究所

图 10 5 月末资产负债率为 56.6%



资料来源：WIND、华西证券研究所

4. 预计 6 月工业企业利润总体改善

截止到 6 月 27 日的高频微观数据来看，南华工业品价格同比由 28%小幅上升至 28.6%，国际原油（WTI）价格同比增速由 67.8%回落至 61.9%，螺纹钢价格同比由-12.9%回升至-9.1%，6 月上游工业品价格增速有所分化。

从工业企业利润来看，1-5 月工业企业利润总额同比增长 9.1%，其中 5 月单月同比增长 10.1%，较 4 月提升 1.0 个百分点。

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_43282

