

# 复工复产初有成效，中游利润占比回升——5月工业企业效益数据点评

报告发布日期

2022年06月29日

## 研究结论

- 事件：2022年6月27日国家统计局公布最新工业企业利润数据，1—5月份，全国规模以上工业企业实现利润总额34410.0亿元，同比增长1.0%（前值3.5%）。5月工业企业利润当月同比下降6.5%，降幅较上月收窄2.0个百分点。
- 工业企业利润短期内依然承压。分行业来看，采矿业利润累计同比为130.9%，前值145.9%；制造业利润累计同比为-10.8%，前值-8.3%；电力、热力、燃气及水的生产和供应业累计同比为-24.7%，前值-29.3%。
- 能源等上游行业利润率基数抬升影响初现。5月采矿业利润累计同比涨幅缩小，分项来看，营收累计同比为41.3%，前值43%；利润率为25.77%，高于去年同期9.65个百分点（前值为10.25个百分点）。其中煤炭开采和选洗业利润和营收累计同比分别较前值下降24.6和3.3个百分点至174.7%和60.8%；石油和天然气开采业利润和营收累计同比分别较前值变动-3和1.4个百分点；黑色金属矿采选业利润累计同比较前值下降10.2个百分点至-0.7%，营收累计同比与前值持平。
- 装备制造业整体效益状况有所好转。据统计局，5月份装备制造业利润当月同比下降9.0%，降幅较上月收窄23.2个百分点。其中5月电气机械及器材制造业利润累计同比较前值大幅上升6.9个百分点至14.6%，或与5月专项债发行提速带动基建投资有关；部分上海主导产业利润较快修复，电子设备制造业利润累计同比较前值回升3.1个百分点至0.2%，由负转正；通用设备、专用设备制造业等重要出口行业利润累计同比分别变动2.7和-3.8个百分点至-21.3%和-4.6%。
- 可选消费有待促消费政策效果显现。必选商品中农副食品加工业、酒、饮料和精制茶制造业利润累计同比分别较前值上行1.9和0.1个百分点，食品制造业、烟草制品业均小幅下行0.7个百分点；可选商品中纺织服装、家具、汽车制造业利润累计同比分别为-4.6%、-2.1%、-37.5%，分别较前值下降6.5、5、4.1个百分点。
- 工业企业利润结构改善，中下游行业中消费修复慢于装备制造。5月采矿业利润当月利润占比从4月22.7%下降至21%，仍处在高位。制造业当月利润占比从72%回升至73.3%，其中消费品制造业占比回升2.3个百分点（4月回落3.2个百分点），中游装备制造业（金属制品、通用设备、专用设备）回升3.2个百分点（4月回落2.3个百分点），说明下游消费恢复相对偏慢。
- 企业成本压力和减费政策力度均有上升。1-5月工业企业每百元营业收入中的成本为84.42元，较去年同期上升0.94元（前值0.82元）；每百元营业收入中的费用为7.88元，较去年同期下降0.5元（前值0.48元）。
- 库存开始去化，但企业经营效率有待进一步改善。5月产成品存货累计同比较前值小幅下降0.3个百分点至19.7%，而3、4月均为上行；产成品周转天数、应收账款平均回收期累计值分别较往年同期上升了1.2和1.9天，前值分别为1.1和1.8天。
- 制造业企业拉动工业企业资产负债率小幅上行。1-5月工业企业资产负债率较前值上升0.1个百分点至56.6%，其中采矿业、制造业、电力、热力、燃气及水的生产和供应业较上月分别变动-0.6、0.2、0.1个百分点。值得注意的是工业企业资产累计同比为10.4%，与前值持平，依然保持两位数。
- 5月工业企业效益呈现边际改善。从地域上来看，长三角地区、东北地区工业企业利润降幅明显收窄，说明重点地区企业复工复产正有序推进，物流保通保畅取得成效。展望后续，随着利润率基数抬升，上游采掘和原材料行业的利润同比读数可能有所下滑，但随着各地经济活动逐步恢复正常，三季度有望成为中下游企业利润修复的关键时期。

## 风险提示

- 疫情防控对供应链和需求端的影响超出预期。

### 证券分析师

|     |                                                                                                |
|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 陈至奕 | 021-63325888*6044<br>chenzhiyi@orientsec.com.cn<br>执业证书编号：S0860519090001                       |
| 孙金霞 | 021-63325888*7590<br>sunjinxia@orientsec.com.cn<br>执业证书编号：S0860515070001                       |
| 王仲尧 | 021-63325888*3267<br>wangzhongyao1@orientsec.com.cn<br>执业证书编号：S0860518050001<br>香港证监会牌照：BQJ932 |

### 联系人

|     |                              |
|-----|------------------------------|
| 孙国翔 | sunguoxiang@orientsec.com.cn |
| 陈玮  | chenwei3@orientsec.com.cn    |

### 相关报告

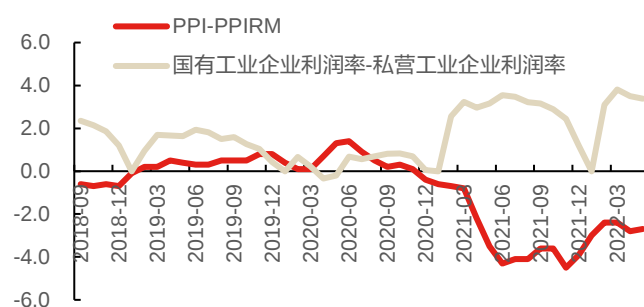
|                     |            |
|---------------------|------------|
| 通胀、增长、政策：拐点谁先来？——   | 2022-06-20 |
| 海外宏观 2022 年中期策略     |            |
| 收入端依然承压，增量政策陆续亮相——5 | 2022-06-20 |
| 月财政数据点评             |            |
| 复苏的开端——5月经济数据点评     | 2022-06-16 |

图 1：工业企业利润同比（%）



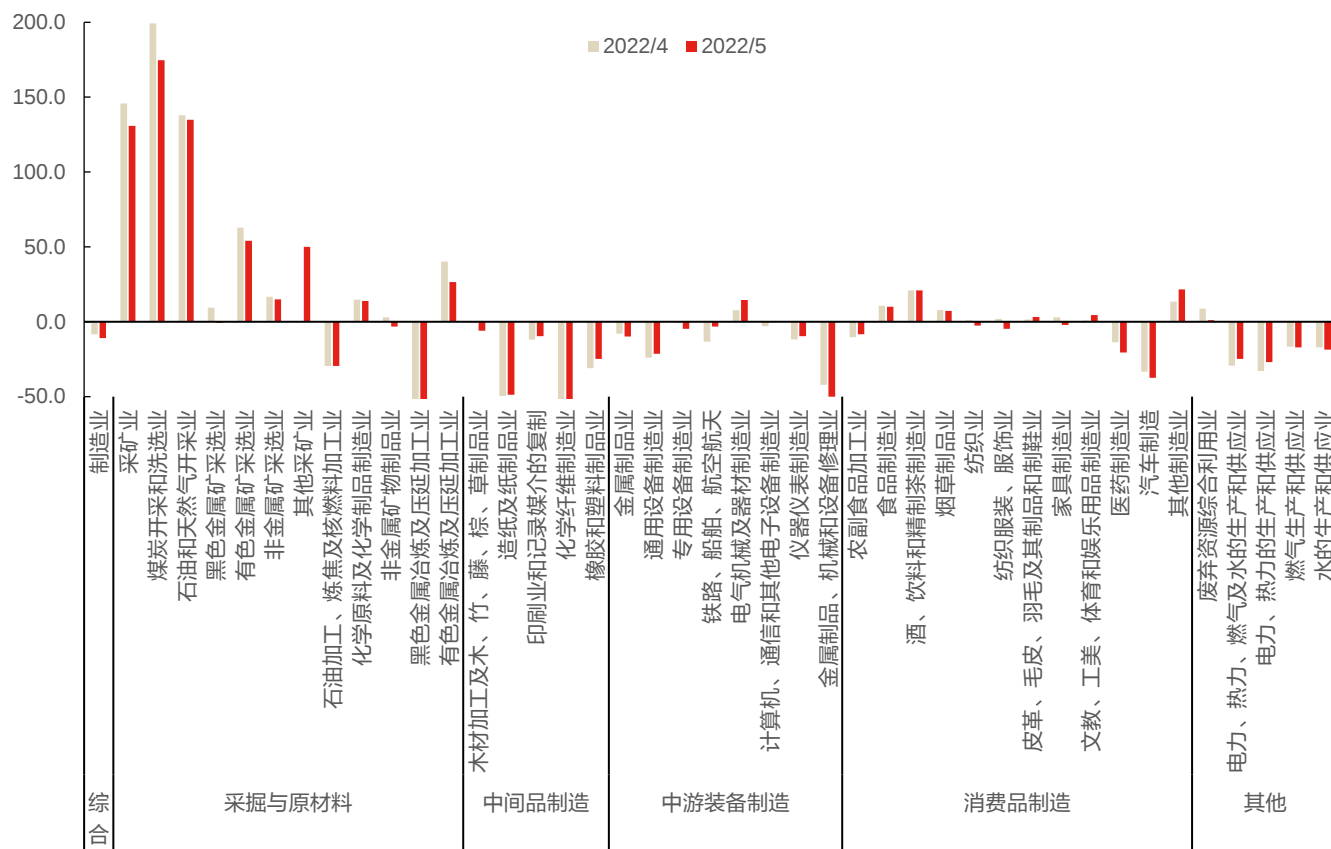
数据来源：Wind，东方证券研究所 备注：2021 年为两年复合增速

图 2：私营工业企业依然面临较大的经营压力（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：企业利润总额累计同比（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在 -5% ~ +5% 之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在 -5% 以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

**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\\_43386](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43386)

