

# 1-5 月工业企业利润数据点评

## 复工复产推动工业企业盈利改善

复工复产推动工业企业盈利有所改善；制造业利润占比抬升，公用事业盈利明显修复。

- 国家统计局网站 6 月 27 日信息显示，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%，较前 4 月下降 2.5 个百分点。具体来看，2022 年 1-5 月，营业收入利润率实现 6.47%，较前 4 月增长 0.12 个百分点；单月数据方面，5 月全国规模以上工业企业利润同比下降 6.5%，降幅较 4 月收窄 2.0 个百分点。尽管 5 月国内疫情影响仍存，但生产物流逐步恢复，产业链供应链逐步畅通，疫情对工业企业的影响逐步缓解。

从量价角度看，5 月工业企业盈利能力修复，主要来自生产“量能”恢复。5 月以来，复工复产效果在数据中集中显现，月中公布的 5 月工业增加值数据当月同比增速转正至 0.7%，生产修复推动工业企业营收情况好转，据中银宏观团队测算，5 月工业企业营业收入同比增速为 10.4%，环比明显修复 7.7 个百分点。

而价格方面，5 月 PPI 虽仍维持高增，但同比增速下降至 6.4%，生产资料同比增速下降至 8.1%，较 4 月分别下降 1.6 和 2.2 个百分点，复工复产带来生产量能修复，工业企业盈利能力有所改善。

- 制造业在工业企业利润中占比有所修复。5 月采矿业、制造业及公用事业在当月工业企业利润总额中占比分别为 21.0%、73.6%和 5.4%，分别较前 4 月变动-1.7、1.3 和 0.5 个百分点，制造业利润占比抬升主要源于自身生产的修复及上游原材料保供稳价政策的收敛。

采矿业的子行业中，1-5 月工业企业利润总额中占比较过去 12 个月平均水平上升的行业仍然是煤炭洗选业及石油和天然气开采业，价格仍是采矿业利润高增的主要贡献项。5 月海外地缘关系的不确定因素仍然较多，国内能源价格震荡，6 月下旬以来，国际油价明显调整，叠加国内保供稳价政策有序推进，能源价格有望逐步平稳。据国家统计局公告：“5 月份，能源保供政策深入实施，能源产品产量保持较快增长，加之价格高位运行，带动煤炭、石油和天然气开采业利润同比分别增长 1.16 倍、1.26 倍”；短期采矿业利润仍将有所支撑，且将从“价格支撑”转向“量、价均衡”。

制造业方面，部分上游原材料加工业利润占比仍低于过去 12 月均值，其主要为原料价格高增的石油、煤炭及其他燃料加工业和黑色金属冶炼及压延加工业，但同时化工产品相关加工业盈利表现较好，对上游原材料制造业的盈利有所支撑。中游机械行业利润占比仍低于过去一年均值，但其占比已由 4 月的 35%上升至 36.3%，复工复产、保供稳价政策持续收敛，机械行业应对成本压力的能力有所提升。

- 风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

证券分析师：陈琦

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

## 复工复产推动工业企业盈利有所改善

国家统计局网站 6 月 27 日信息显示，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%，较前 4 月下降 2.5 个百分点。

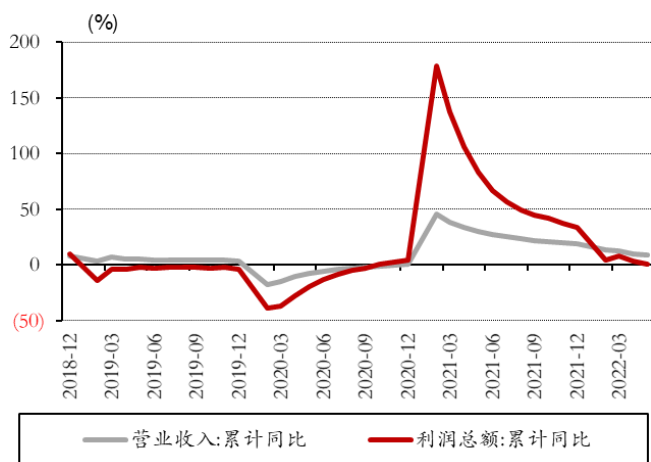
营业收入、成本方面，1-5 月工业企业营业收入累计实现 9.1% 的增速，较前 4 月下降 0.6 个百分点，每百元资产实现的营业收入为 88.0 元，较前 4 月下降 0.9 元。1-5 月工业企业营业成本的累计增速为 10.2%，较前 4 月下滑 0.4 个百分点。

盈利能力方面，2022 年 1-5 月，营业收入利润率实现 6.47%，较前 4 月增长 0.12 个百分点；工业企业利润总额同比增速实现 1.0%，下滑 2.5 个百分点；但单月数据方面，5 月全国规模以上工业企业利润同比下降 6.5%，降幅较 4 月收窄 2.0 个百分点。尽管 5 月国内疫情影响仍存，但生产物流逐步恢复，产业链供应链逐步畅通，疫情对工业企业的影响逐步缓解。

从量价角度看，5 月工业企业盈利能力修复，主要来自生产“量能”恢复。5 月以来，复工复产效果在数据中集中显现，月中公布的 5 月工业增加值数据当月同比增速转正至 0.7%，生产修复推动工业企业营收情况好转，据中银宏观团队测算，5 月工业企业营业收入同比增速为 10.4%，环比明显修复 7.7 个百分点。

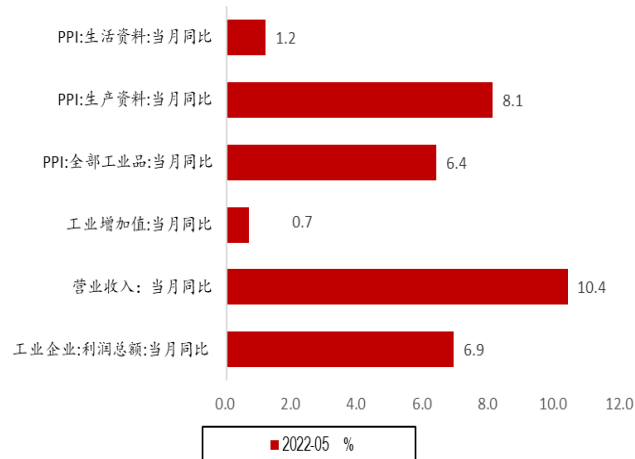
而价格方面，5 月 PPI 虽仍维持高增，但同比增速下降至 6.4%，生产资料同比增速下降至 8.1%，较 4 月分别下降 1.6 和 2.2 个百分点，复工复产带来生产量能修复，工业企业盈利能力有所改善。

图表 1. 工业企业收入和利润增长情况



资料来源：万得，中银证券

图表 2. 从量价角度分析工业企业利润



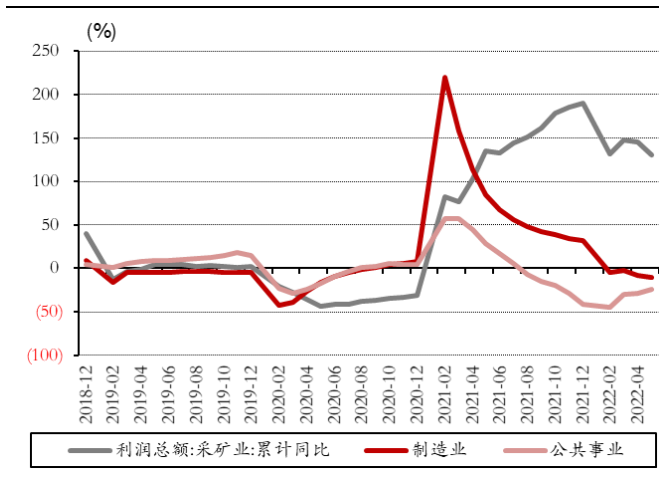
资料来源：万得，中银证券

## 制造业利润占比抬升，公用事业盈利明显修复

制造业在工业企业利润中占比有所修复。从结构看，5 月当月采矿业利润同比增长 92.2%，延续快速增长态势，增幅较上月明显收窄 53.4 个百分点，环比增长 2.9%；制造业利润同比下降 18.5%，降幅较上月收窄 3.9 个百分点，环比增长 13.4%；电力、热力、燃气及水生产和供应业利润同比下降 6.2%，降幅明显收窄 21.3%，环比增长 22.0%，企业有序复工叠加迎峰度夏使得公用事业盈利能力明显修复。

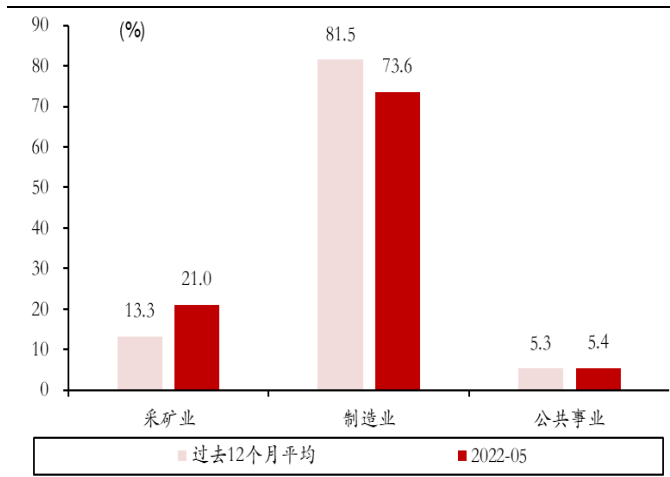
随着复工复产持续推进，国内防疫压力缓解，制造业利润占比有所抬升。5 月采矿业、制造业及公用事业在当月工业企业利润总额中占比分别为 21.0%、73.6%和 5.4%，分别较前 4 月变动-1.7、1.3 和 0.5 个百分点，制造业利润占比抬升主要源于自身生产的修复及上游原材料保供稳价政策的收效。

图表 3. 三大行业利润总额增速表现



资料来源：万得，中银证券

图表 4. 三大行业在工业企业利润结构中占比

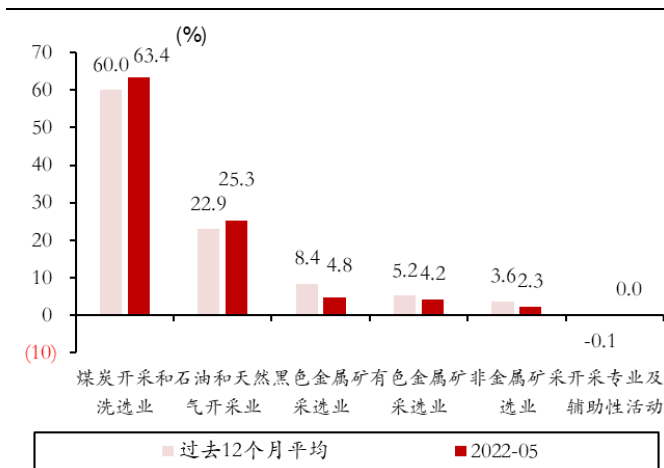


资料来源：万得，中银证券

**采矿业利润短期仍将获得支撑。**采矿业的子行业中，1-5 月工业企业利润总额中占比较过去 12 个月平均水平上升的行业仍然是煤炭洗选业及石油和天然气开采业，价格仍是采矿业利润高增的主要贡献项。5 月海外地缘关系的不确定因素仍然较多，国内能源价格震荡，6 月下旬以来，国际油价明显调整，叠加国内保供稳价政策有序推进，能源价格有望逐步平稳。据国家统计局公告：“5 月份，能源保供政策深入实施，能源产品产量保持较快增长，加之价格高位运行，带动煤炭、石油和天然气开采业利润同比分别增长 1.16 倍、1.26 倍”；短期采矿业利润仍将有所支撑，且将从“价格支撑”转向“量、价均衡”。

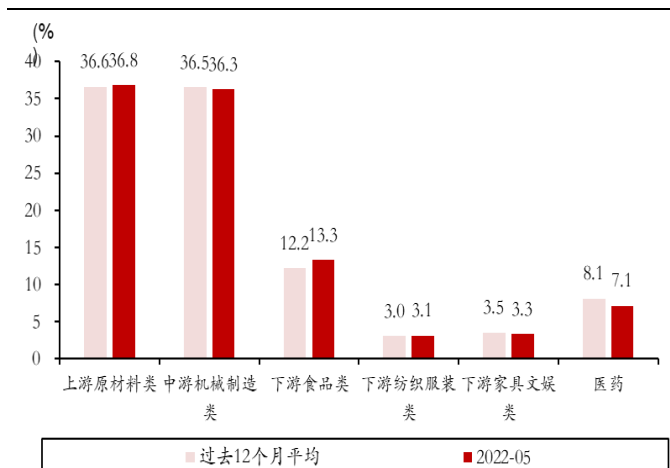
制造业方面，部分上游原材料加工业利润占比仍低于过去 12 月均值，其主要为原料价格高增的石油、煤炭及其他燃料加工业和黑色金属冶炼及压延加工业，但同时化工产品相关加工业盈利表现较好，对上游原材料制造业的盈利有所支撑。中游机械行业利润占比仍低于过去一年均值，但其占比已由 4 月的 35% 上升至 36.3%，复工复产、保供稳价政策持续收效，机械行业应对成本压力的能力有所提升。

图表 5. 采矿业利润结构表现



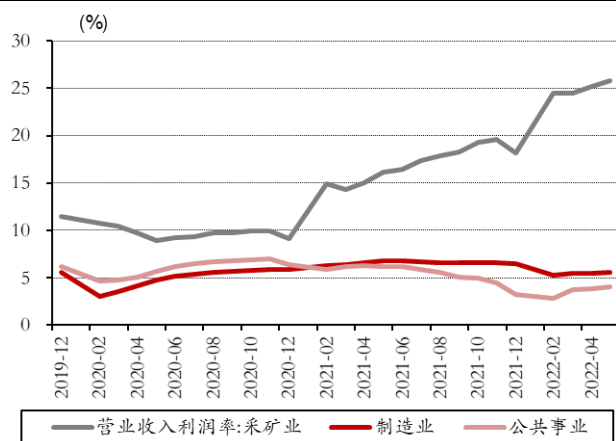
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 制造业利润结构表现



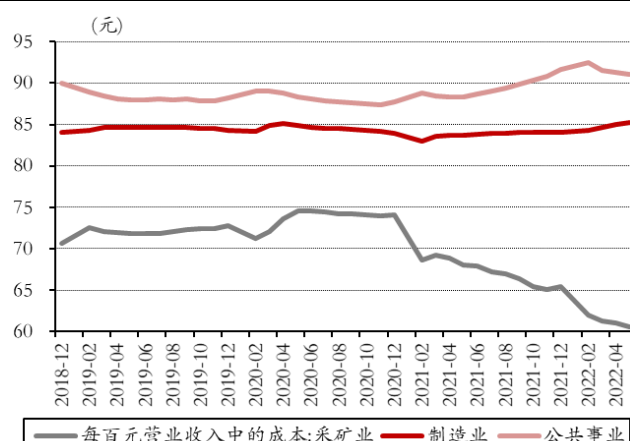
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 三大行业营收利润率累计同比增速表现



资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. 三大行业营业成本表现



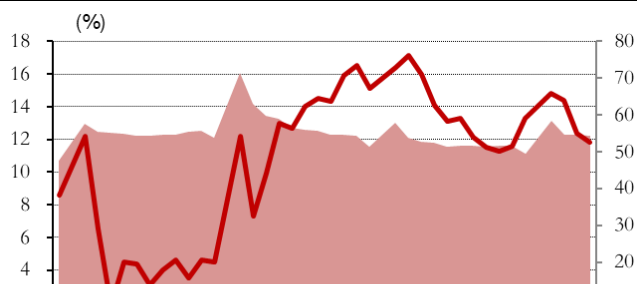
资料来源: 万得, 中银证券

## 其他重要财务指标表现

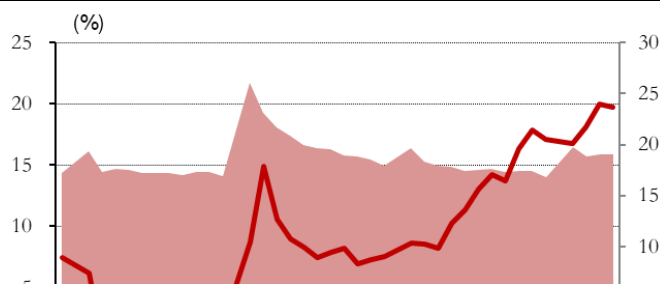
**资产负债率维持稳定。**1-5 月国内工业企业资产、负债同比分别增长 10.4%和 10.5%，资产负债率为 56.6%，较前 4 月增加 0.1 个百分点，工业企业资产负债率维持稳定。

**产业链有所修复，企业内部周转效率提升。**1-5 月工业企业应收账款同比增长 11.8%，较前 4 月下降 0.6 个百分点，降幅收窄 1.4 个百分点；较去年同期下降 2.3 个百分点，降幅收窄 1.3 个百分点。1-5 月产成品存货累计同比增长 19.7%，较前 4 月下降 0.3 个百分点，随着国内物流、交运的有序恢复，产成品库存积压的情况有所缓解。从内部流动性角度看，1-5 月应收账款平均回收期为 54.4 天，较前 4 月缩短 0.1 天，同期工业企业产成品周转天数为 19.0 天，与前 4 月持平。整体而言，5 月生产物流逐步恢复，产业链供应链有序畅通，工业企业内部周转效率有所提升。

图表 9. 应收账款同比增速和周转天数



图表 10. 产成品存货同比增速和周转天数



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\\_43399](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43399)

