

2022 年 07 月 27 日

证券研究报告—宏观简评

工业企业利润加快恢复，结构同步改善

6 月工业企业利润数据点评

◎ 投资要点：

分析日期 2022 年 07 月 27 日

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

证券分析师：胡少华

执业证书编号：S0630516090002

电话：021-20333748

邮箱：hush@longone.com.cn

相关研究报告

◆**工业企业利润加快恢复。**2022 年 1-6 月，全国规模以上工业企业利润总额同比增长 1%，前值 1%。6 月当月同比 0.8%，增速回正，较前值大幅上升 7.3 个百分点。

◆**生产恢复带动企业利润增速回正。**从量上来看，6 月工业增加值当月同比由上月的 0.7% 升至 3.9%；从价上来看，6 月 PPI 同比由上月的 6.4% 降至 6.1%，价格贡献减弱。综合作用下，经我们测算后的营收当月同比增速由 9% 升至 10%。利润率方面，1-6 月为 6.47%，同比下降 0.52 个百分点，降幅与前值持平。

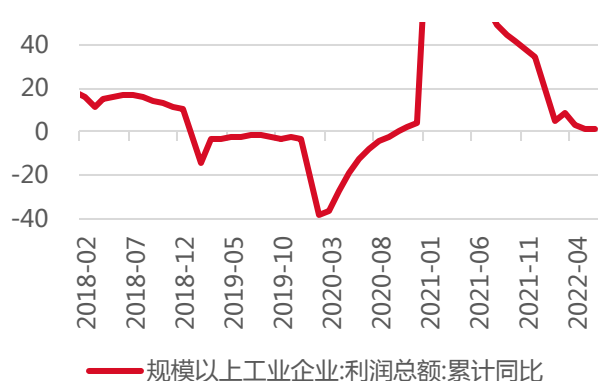
◆**装备制造业利润由降转增，汽车行业利润大幅增长。**6 月份，装备制造业利润同比 4.1%，前值-9%，连续两月回升，增速由负转正，拉动规模以上工业企业利润增速较上月回升 4 个百分点。分具体行业看，汽车制造业因上海、吉林等汽车主产地加快复工复产，利润增速由上月的下降转为大幅增长 47.7%；下游消费品制造也有所改善，纺织服装、家具、印刷、农副食品加工行业利润分别增长 44.7%、20.6%、3.8%、1.9%；据我们测算，上游中，煤炭开采、油气开采同比增速均降至三位数以下，分别较上月收窄 27 和 34 个百分点。

◆**下游制造业利润占比上升。**全球高通胀压力下，海外货币政策加速收紧，引发对经济衰退的担忧和预期。与全球经济增长相关度较高的铜，已由 3 月高点 10845 美元/吨，7 月 15 日最低跌至 7000 美元/吨以下，区间跌幅达到 35%。除受俄乌冲突直接影响较大的相关能源价格以外，其他大宗商品价格可能将继续承压，而对于工业企业来说，上游利润占比可能会继续减小，中下游企业成本压力减轻，利润占比有望得到提升。根据我们测算，以 6 月上中下游行业利润增量来看，上游占比由 30.6% 降至 23.1%；中游由 36.1% 降至 35.8%；下游由 33.3% 升至 41.2%。

◆**库存增速下降。**6 月末，产成品存货累计同比增速为 18.9%，前值 19.7%，连续两个月下降。供应链阻塞导致的被动积压库存的现象继续缓解，另一方面消费的恢复，也有助于产成品库存的消化。

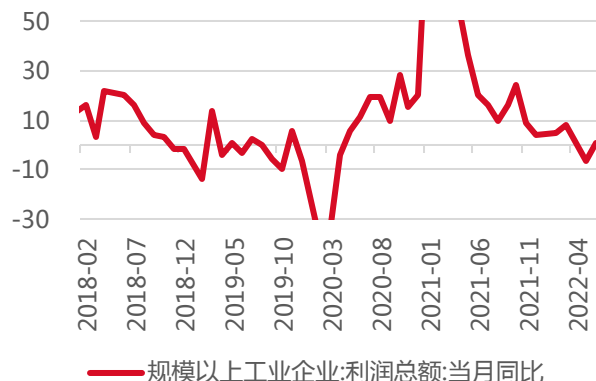
◆**总的来看，工业企业利润恢复加快，利润行业结构出现积极变化。**往后看，由于国内外经济所处阶段不同，国内上行，国外下行，内外需综合作用下，我们认为下半年企业利润整体可能在波动中修复，斜率不会太高。建议关注确定性相对较强的中下游制造业企业利润增速的提升。

图1 (工业企业利润累计同比增速, %)



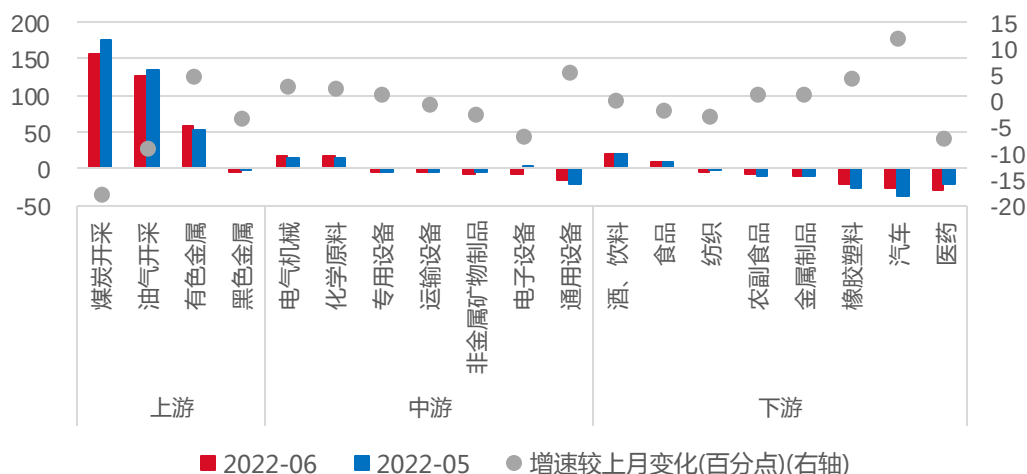
资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

图2 (工业企业利润当月同比增速, %)



资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

图3 (分上中下游各行业利润累计同比增速, %)



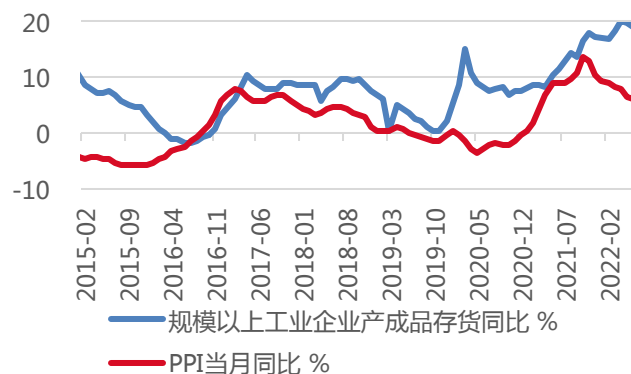
资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

图4 (工业企业营收当月同比增速, %)



资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

图5 (产成品存货增速与 PPI, %)



资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

分析师简介:

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究经验。

附注:

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

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_44544

