

宏观数据点评

关注工业企业成本端压力——6月工业企业利润数据点评

2022 年 07 月 29 日

【事项】

- ◆ 国家统计局数据显示，1-6 月份全国规模以上工业企业利润总额同比增长 1.0%，增速与 1-5 月份持平；6 月当月全国规模以上工业企业利润同比增长 0.8%，较 5 月提高 7.3 个百分点，实现由负转正。

【评论】

- ◆ 受益于国内供需两端全面复苏，6 月份工业企业利润边际改善，单月增速由负转正。但制造业面临的成本压力持续加大，或拖累工业企业利润修复进程。
- ◆ 6 月份上游利润向中下游传导趋势延续，上游企业占利润比重趋降，中下游趋增，利润分配结构有所改善。往后看，中下游行业利润后续有较大修复空间，有望成为下半年工业修复的主要支撑。但受制于内外需偏弱和成本压力加大，其增速反弹幅度不宜高估。

【风险提示】

- ◆ 国内疫情风险
- ◆ 输入性通胀压力加大

 **东方财富证券**
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

东方财富证券研究所

证券分析师：曲一平

证书编号：S1160522060001

联系人：陈然

电话：18811464006

相关研究

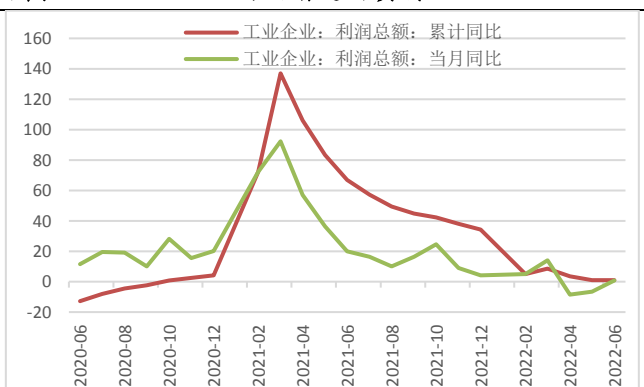
《增速改善，结构向好——5 月工业企业利润数据点评》

2022. 06. 29

1、工业企业利润边际改善，但成本压力仍大

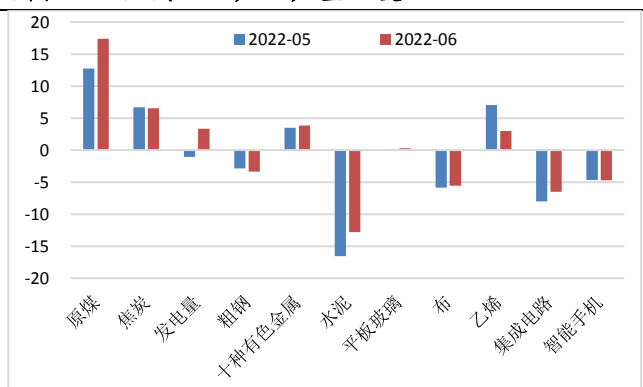
工业企业利润继续边际改善。6月份PPI同比增速进一步回落0.3个百分点至6.1%，在工业品出厂价格增速边际放缓的情况下，工业企业利润增速仍大幅反弹，实现由负转正，表明工业企业利润边际改善主要由企业生产销售增长引起的，而非价格因素。反映了国内疫情防控形势向好，企业复工复产和物流保通保畅持续推进下，供需趋于修复。6月份的主要经济指标对此进行了印证，如6月份主要工业产品产量的同比增速大多较5月份有所回升，同时6月份社会消费品零售总额同比增速由负转正。

图表 1：工业企业利润增速由负转正



资料来源：国家统计局，Choice，东方财富证券研究所，截至2022年6月

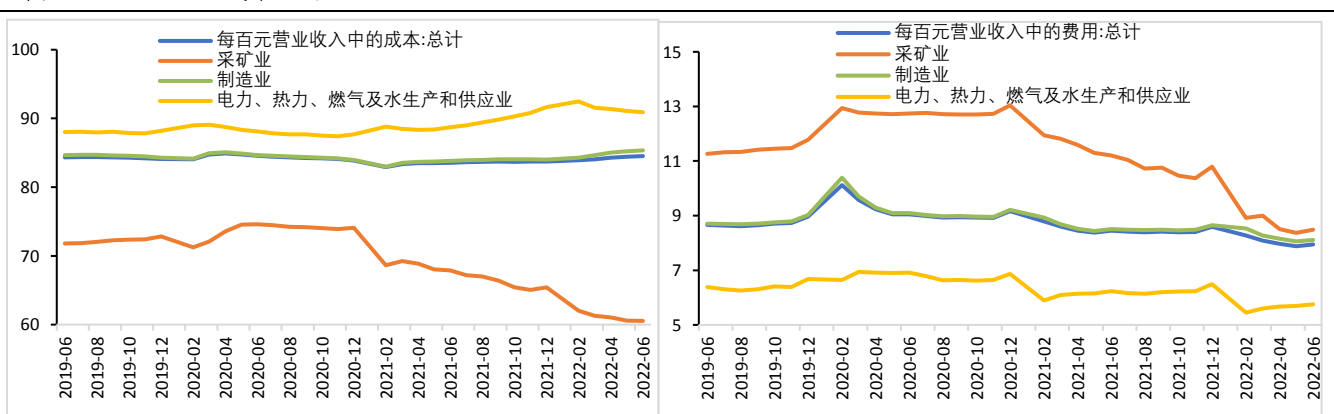
图表 2：主要工业产品产量恢复



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，截至2022年6月

制造业成本压力加大。1-6月规模以上工业企业营业成本累计同比增长10.2%，较同期营业收入增速高1.1个百分点，反映工业企业在成本端压力仍在进一步加大。其中，制造业6月份每百元营业收入中的成本达到85.35元，环比增加0.13元，连续八个月上涨；每百元营业收入中的费用为8.11元，环比增加0.05元，年内首次增长。制造业成本和费用走高，对其利润空间的挤占效应有所加大。

图表 3：工业企业成本压力加大



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，截至2022年6月

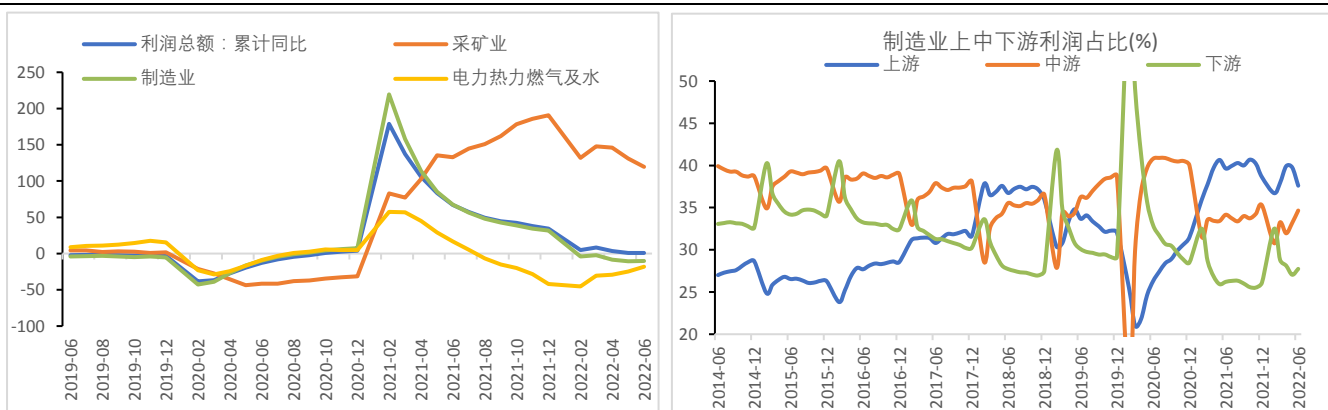
2、上游利润向中下游传导趋势延续

制造业利润仍保持两位数降幅，但增速下行趋势边际缓解。分三大门类看，2022年1-6月，采矿业同比增长119.8%，增速较1-5月回落11.1个百分点；制造

业同比下降 10.4%，降幅较 1-5 月收窄 0.4 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业同比下降 18.1%，降幅较 1-5 月份收窄 6.6 个百分点。采矿业依然是工业企业利润增长的重要支撑，其中煤炭开采和洗选业利润总额同比增长 1.57 倍，石油和天然气开采业增长 1.26 倍；整体上看，超六成行业利润同比下降，在 41 个工业大类行业中，16 个行业利润总额同比增长，25 个行业下降。从边际变化看，工业企业利润的边际改善主要来自制造业，制造业占规模以上工业企业利润的七成以上，其利润降幅收窄是本月工业企业利润增速由负转正的主要原因。

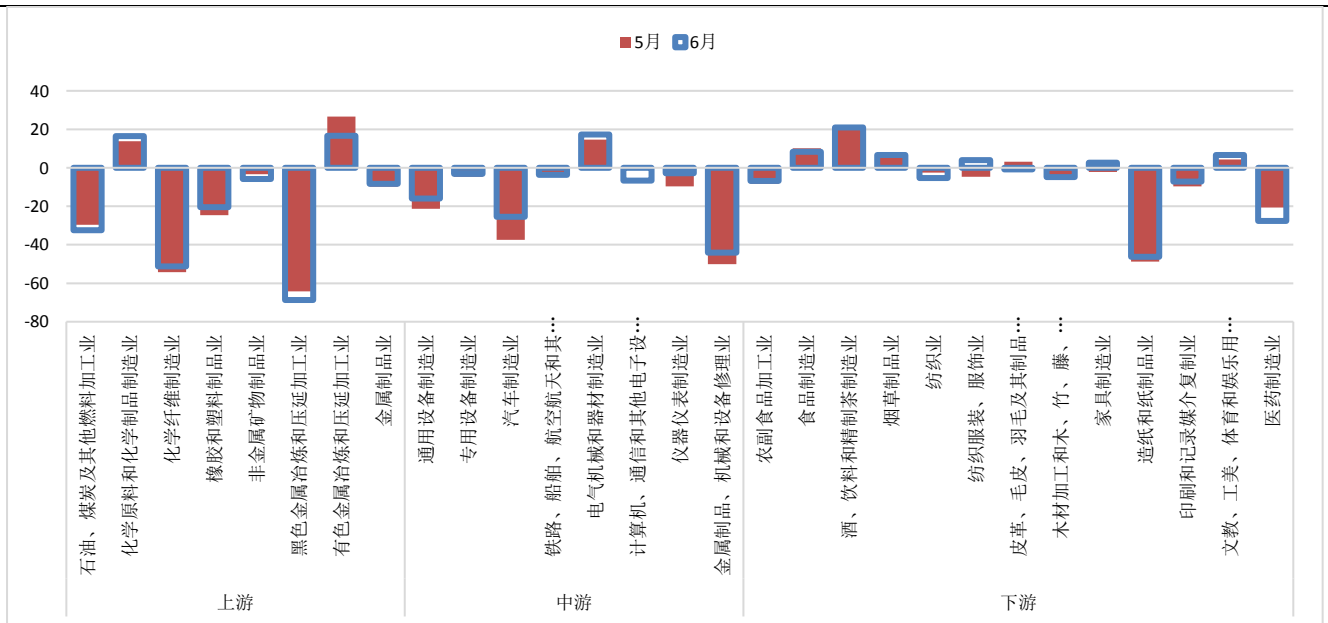
上游企业利润逐步向中下游传导。从制造业内部看，上游行业占利润的比重较上月降低 2.2 个百分点至 37.6%，中游行业上升 1.5 个百分点至 34.7%，下游行业上升 0.7 个百分点至 27.7%，中下游行业利润占比有所提升。细分行业看，中游通用设备制造业、汽车制造业、电气机械器材制造业利润改善较多。

图表 4：上游工业企业利润占比趋降



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，截至 2022 年 6 月

图表 5：分行业工业企业利润同比增速 (%)



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，截至 2022 年 6 月

预计中下游行业将接棒上游，成为利润主要增长点，但反弹幅度有待观察。中下游行业利润增速仍处于底部，后续有较大修复空间，按照 2017 年复苏企业利润“上游→中下游”传导规律，中下游行业复苏有望成为下半年工业修复的

主要支撑。但目前工业企业面临较大的成本压力，且国内消费需求仍较为疲软，海外经济衰退风险加剧，或拖累中下游企业利润增速回升进程，下半年增速不宜高估。

【风险提示】

国内疫情风险

输入性通胀压力加大

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_44564

