

1-7月工业企业利润数据点评

价格、需求共同影响工业企业盈利走弱

工业企业盈利走弱，受价格因素的影响较大。制造业利润占比回落，原材料制造业受到价格、需求两层次拖累。

- 国家统计局网站8月27日信息显示，1-7月，全国规模以上工业企业实现利润总额48929.5亿元，同比下降1.1%，增幅较前6月下降2.1个百分点。营业收入、成本方面，1-7月工业企业营业收入累计实现8.0%的增速，与前6月下降0.3个百分点，每百元资产实现的营业收入为89.9元，与前6月基本持平。1-7月工业企业营业成本的累计增速为10.0%，较前6月下降0.2个百分点。

从量价角度看，7月工业企业盈利能力走弱，受价格因素的影响更大。月中公布的7月工业增加值数据当月同比增速实现3.8%，较6月下降0.1个百分点，工业生产小幅走弱。

但在价格方面，7月PPI虽仍维持高增，但同比增速下降至4.2%，生产资料同比增速下降至5.0%，较6月分别下降1.9和2.5个百分点，价格对工业企业盈利的贡献持续减弱，据国家统计局公布数据显示，价格涨幅回落导致1-7月规模以上工业企业利润增速较前6月回落2.3个百分点。

- 据我们测算，7月当月采矿业利润同比增长44.7%，延续快速增长态势，但增幅较上月继续明显收窄33.2个百分点；制造业利润同比下降24.1%，降幅较上月走扩18.8个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业利润同比增长27.5%，较6月再度加快9.7个百分点，7月迎峰度夏、能源保供持续发力，电力等相关行业利润增加。

具体到子行业，采矿业的子行业中，1-7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，上游产品价格的累计同比高增速仍是采矿业利润主要支撑。但回顾7月，在需求侧部分因素的影响下，国际能源价格震荡下行，叠加国内保供稳价政策有序推进，采矿业盈利当月同比涨幅有所收窄，煤炭、油气开采业利润总额累计同比增幅分别缩窄16.5和7.2个百分点。

制造业方面，受到成品油价格下行、地产下游需求不足等影响，1-7月，原材料相关制造业利润同比下降21.6%，降幅较1-6月扩大7.6个百分点，拖累工业企业利润增速较1-6月回落2.2个百分点；其中，石油加工行业、黑色金属冶炼及压延加工业利润总额同比分别下降44.0%和80.8%，降幅分别扩大11.6和12.1个百分点。

装备制造业、汽车盈利持续改善。中游机械行业利润占比继续提升，由6月的37.6%上升至39.6%，复工复产、保供稳价政策仍在收效过程中。着眼具体行业，7月装备制造业当月同比增长6.8%，增速较6月加快2.7个百分点；汽车制造业当月利润同比增长77.8%，较6月加快30.1个百分点，这主要得益于月内扩大基建投资、促进汽车消费等政策的积极发力。

- **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

工业企业盈利走弱，受价格因素的影响较大

国家统计局网站8月27日信息显示，1-7月，全国规模以上工业企业实现利润总额48929.5亿元，同比下降1.1%，增幅较前6月下降2.1个百分点。单月数据方面，7月规模以上工业企业利润总额为6227.3亿元，同比增速转负至-11.5%，较6月单月明显回落。

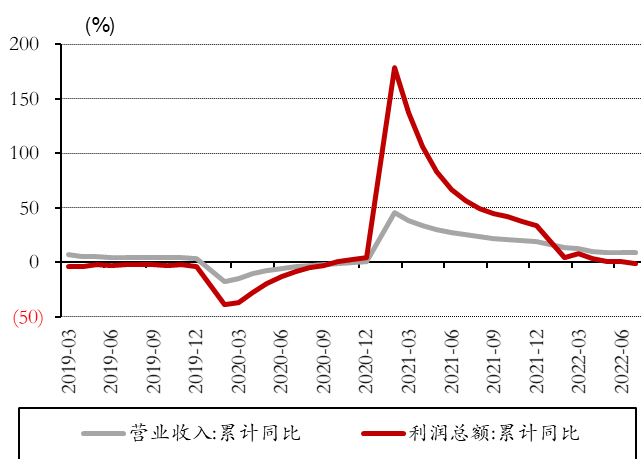
营业收入、成本方面，1-7月工业企业营业收入累计实现8.0%的增速，与前6月下降0.3个百分点，每百元资产实现的营业收入为89.9元，与前6月基本持平。1-7月工业企业营业成本的累计增速为10.0%，较前6月下降0.2个百分点。

盈利能力方面，规模以上工业企业1-7月营业收入利润率实现6.39%，较前6月下降0.14个百分点；工业企业利润总额同比下降1.1%，增幅较前6月下降2.1个百分点。单月数据方面，7月规模以上工业企业利润总额为6227.3亿元，同比增速转负至-11.5%。7月部分行业市场需求不足，原材料行业价格涨势趋缓均对工业企业盈利形成抑制。

从量价角度看，7月工业企业盈利能力走弱，受价格因素的影响更大。月中公布的7月工业增加值数据当月同比增速实现3.8%，较6月下降0.1个百分点，工业生产小幅走弱。

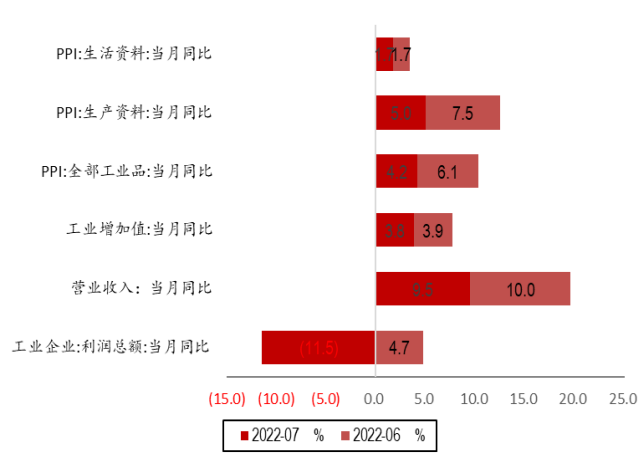
但在价格方面，7月PPI虽仍维持高增，但同比增速下降至4.2%，生产资料同比增速下降至5.0%，较6月分别下降1.9和2.5个百分点，价格对工业企业盈利的贡献持续减弱，据国家统计局公布数据显示，价格涨幅回落导致1-7月规模以上工业企业利润增速较前6月回落2.3个百分点。

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



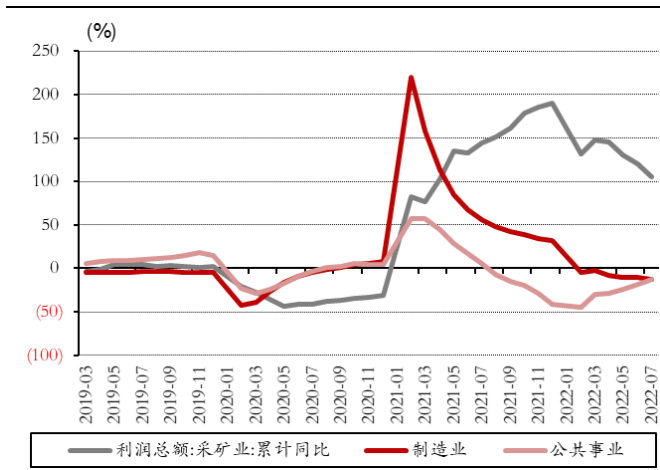
资料来源：万得，中银证券

制造业利润占比回落，原材料制造业受到价格、需求两层次拖累

受多重因素拖累，制造业利润占比回落。据我们测算，7月当月采矿业利润同比增长44.7%，延续快速增长态势，但增幅较上月继续明显收窄33.2个百分点，环比下降0.9%；制造业利润同比下降24.1%，降幅较上月走扩18.8个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业利润同比增长27.5%，较6月再度加快9.7个百分点，7月迎峰度夏、能源保供持续发力，电力等相关行业利润增加。

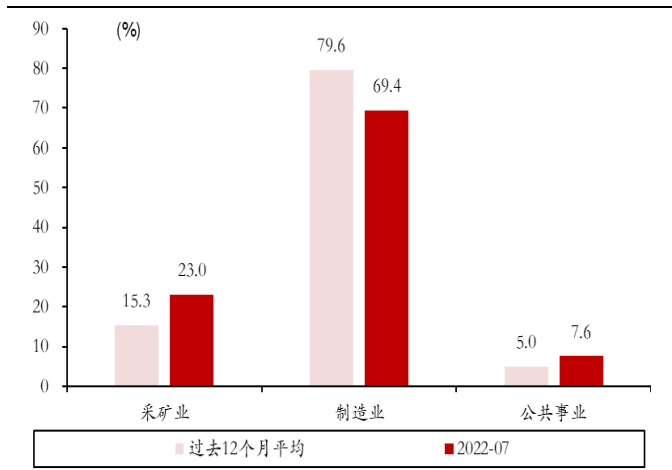
1-7月采矿业、制造业及公用事业在当期工业企业利润总额中占比分别为20.4%、74.0%和5.6%，较1-6月分别变动0.4、-0.7和0.3个百分点，制造业利润占比再度回落，主要受部分行业需求下滑、成本维持高位的影响。

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. 三大行业在当月工业企业利润结构中占比



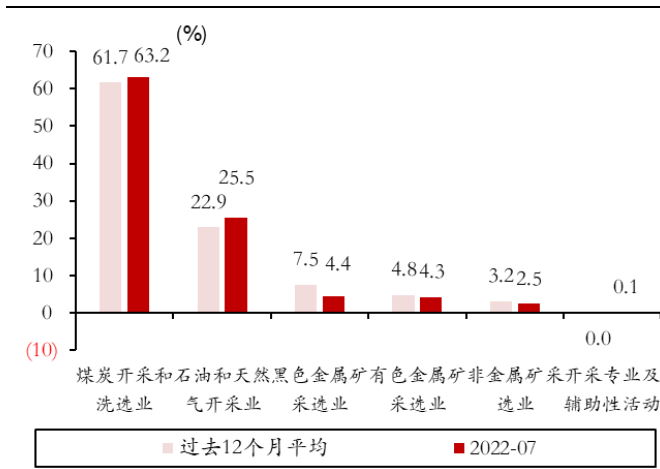
资料来源: 万得, 中银证券

具体到子行业, 采矿业的子行业中, 1-7 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, 上游产品价格的累计同比高增速仍是采矿业利润主要支撑。但回顾 7 月, 在需求侧部分因素的影响下, 国际能源价格震荡下行, 叠加国内保供稳价政策有序推进, 采矿业盈利当月同比涨幅有所收窄, 煤炭、油气开采业利润总额累计同比增幅分别缩窄 16.5 和 7.2 个百分点。

制造业方面, 受到成品油价格下行、地产下游需求不足等影响, 1-7 月, 原材料相关制造业利润同比下降 21.6%, 降幅较 1-6 月扩大 7.6 个百分点, 累计拖累工业企业利润增速较 1-6 月回落 2.2 个百分点; 其中, 石油加工行业、黑色金属冶炼及压延加工业利润总额同比分别下降 44.0% 和 80.8%, 降幅分别扩大 11.6 和 12.1 个百分点, 地产下行导致钢铁、建材行业下游需求不足。

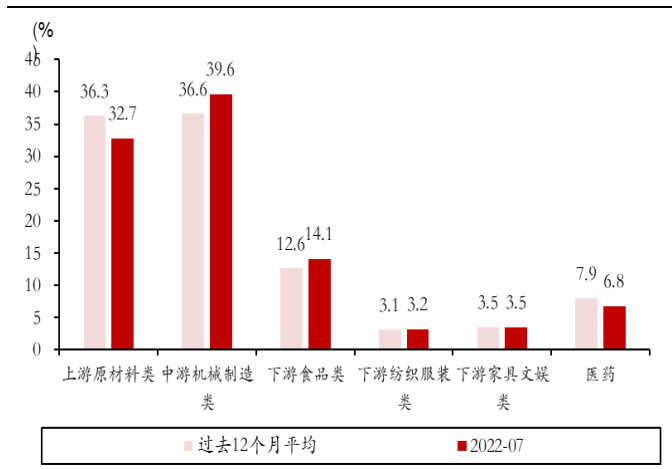
装备制造、汽车盈利持续改善。中游机械行业利润占比持续提升, 由 6 月的 37.6% 上升至 39.6%, 复工复产、保供稳价政策仍在收效过程中。着眼具体行业, 7 月装备制造业当月同比增长 6.8%, 增速较 6 月加快 2.7 个百分点; 汽车制造业当月利润同比增长 77.8%, 较 6 月加快 30.1 个百分点, 这主要得益于月内扩投资、促消费等政策的积极发力。

图表 5. 采矿业利润结构表现



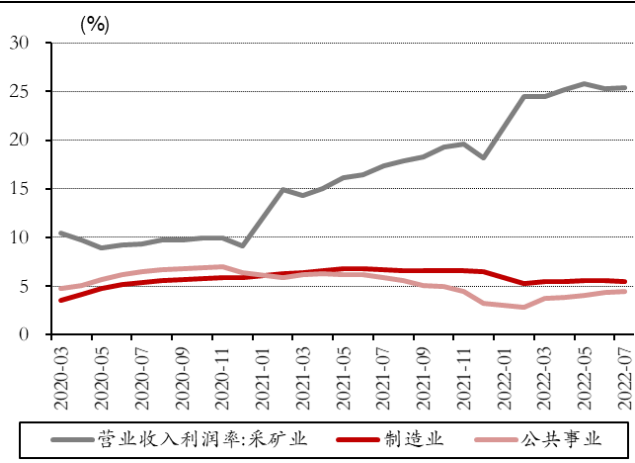
资料来源: 万得, 中银证券

图表 6. 制造业利润结构表现



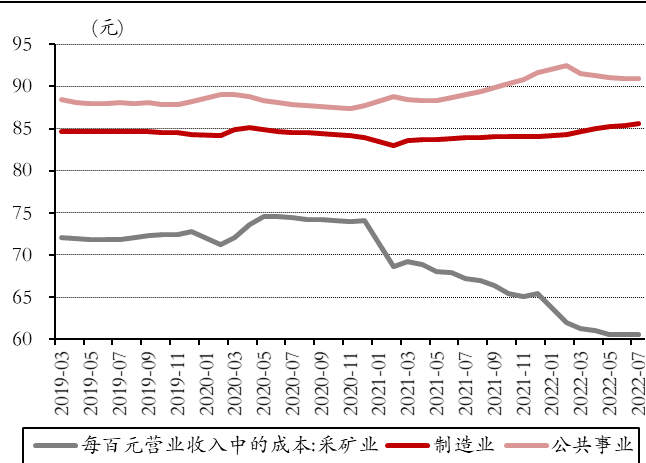
资料来源: 万得, 中银证券

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. 三大行业营业成本累计同比增速表现



资料来源: 万得, 中银证券

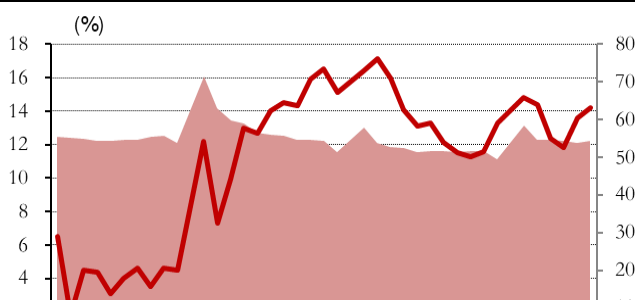
其他重要财务指标表现

资产负债率维持稳定。1-7 月国内工业企业资产、负债同比分别增长 10.0%和 10.5%，资产负债率为 56.8%，较前 6 月下降 0.1 个百分点，工业企业资产负债率维持稳定。

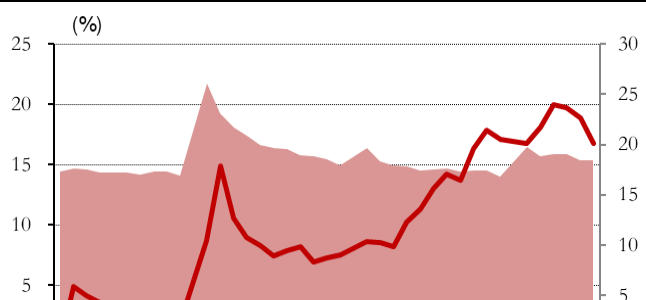
应收账款回收期延长。1-7 月工业企业应收账款同比增长 14.2%，较前 6 月上升 0.6 个百分点，高于去年同期 0.9 个百分点；应收账款平均回收期为 54.2 天，较前 6 月延长 0.5 天，较去年同期延长 2.6 天，需注意应收账款回收期延长造成的企业内部周转率下滑。

1-7 月产成品存货累计同比增长 16.8%，较前 6 月下降 2.1 个百分点；工业企业产成品周转天数为 18.4 天，与前 6 月持平，产成品库存积压的情况继续缓解。

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_45601

