

2022 年 08 月 29 日

证券研究报告—宏观简评

企业利润增速转负 汽车及电力行业利润改善明显

中国 7 月工业企业利润数据点评

◎ 投资要点:

分析日期 2022 年 08 月 29 日

证券分析师: 李沛

执业证书编号: S0630520070001

电话: 021-20333403

邮箱: lp@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

其他研究报告

《中国 7 月经济数据点评: 经济数据弱于预期 复苏斜率仍较缓》

《中国 7 月金融数据点评: 货币供给继续走高 信贷社融远低于预期》

《中国 7 月外贸数据点评: 出口增速超预期 贸易顺差进一步扩大》

《中国 6 月通胀数据点评: CPI 同比涨幅扩大 与 PPI 剪刀差或进一步收窄》

《6 月 FOMC 议息会议点评: 美联储加息 75bps 落地》

《中国 5 月经济数据点评: 经济复苏斜率趋缓 但仍好于预期》

《美国 5 月通胀数据点评: 美国 CPI 超预期 加息节奏或加快》

《中国 4 月经济数据点评: 疫情冲击显现 经济数据延续回落》

◆事件: 8 月 27 日, 国家统计局公布中国 7 月工业企业利润数据。1-7 月, 规模以上工业企业实现营业收入 76.57 万亿元, 同比增长 8.8%, 较前值小幅回落 0.3 个百分点; 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%, 前值 1.0%, 增速环比回落 2.1 个百分点。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。

◆企业利润总额增速落入负值区间, 上游企业利润占比有所回落。1-7 月企业利润同比降 1.1%, 较前值回落 2.1 个百分点。7 月企业利润单月同比为 -13.4%, 较前值回落 14.2 个百分点, 或主要源于疫情反复下部分行业需求较弱。行业上看, 上游多数行业企业利润仍维持高增, 但增速总体较前值延续回落趋势。1-7 月, 煤炭开采和洗选业利润总额同比增 1.41 倍, 石油和天然气开采业增 1.19 倍, 石油、煤炭及其他燃料加工业下降 44.0%, 有色金属冶炼和压延加工业增长 5.1%。上游企业利润占比有所回落, 中游利润占比有所提升。中游行业中, 电气机械和器材制造业增长 18.4%, 化学原料和化学制品制造业增长 9.3%, 专用设备制造业下降 2.6%, 非金属矿物制品业下降 8.2%。农副食品加工业下降 7.5%。下游行业中, 食品和汽车行业利润增速较前值有所改善, 医药行业利润则延续弱势。

◆夏季高温能源保供带动煤炭和发电相关行业利润改善。1-7 月, 采矿业实现利润总额 9961.1 亿元, 同比增长 1.05 倍, 虽增幅较前值回落, 但采矿业仍为工业企业利润增长的重要支撑。电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 2751.2 亿元, 下降 12.5%, 较前值降幅收窄 5.6 个百分点, 夏季高温能源保供下, 带动煤炭与发电相关行业利润改善。

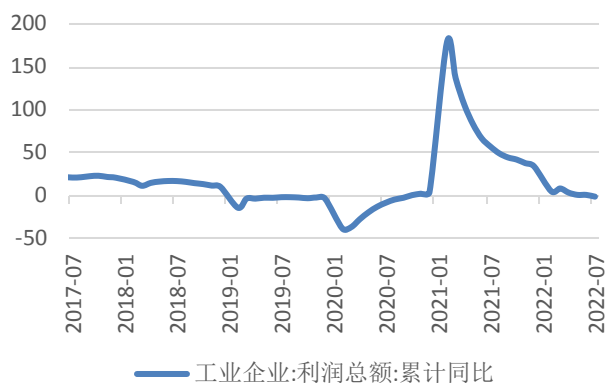
◆购置税补贴提振下汽车、装备制造业利润持续提升。1-7 月, 制造业实现利润总额 36217.2 亿元, 下降 12.6%, 较前值降幅扩大 2.2 个百分点, 但内部表现分化, 其中汽车产业链受益于 6 月初以来的车辆购置税优惠政策提振, 行业利润提升明显, 7 月汽车制造业利润同比增长 77.8%, 增速较 6 月份加快 30.1 个百分点; 而装备制造业利润同比增长 6.8%, 增速较 6 月份提升 2.7 个百分点, 连续 3 个月回升。

◆企业延续主动去库存周期。7 月末, 规模以上工业企业产成品存货 6.01 万亿元, 增长 16.8%, 虽较前值回落 2.1 个百分点, 但仍维持高位。考虑上游价格延续回落, 7 月 PPI 当月同比增 4.2% 较前值延续回落 2.1 个百分点, 叠加内需较弱, 后续企业或延续主动去库存阶段。

◆总体来看, 7 月我国工业企业利润累计同比增速转负, 我们认为主要源于局部疫情反复下, 当前国内有效需求仍不足。结构上看, 上游利润整体仍多数高增, 但占比延续回落。中游利润占比提升, 汽车产业链受益于 6 月初以来的车辆购置税优惠政策提振, 行业利润提升明显; 夏季高温用电需求拉动下的煤炭及发电行业利润表现改善。展望来看, 当前 PPI 回落叠加库存增速仍高, 后续工业企业或延续主动去库存周期。

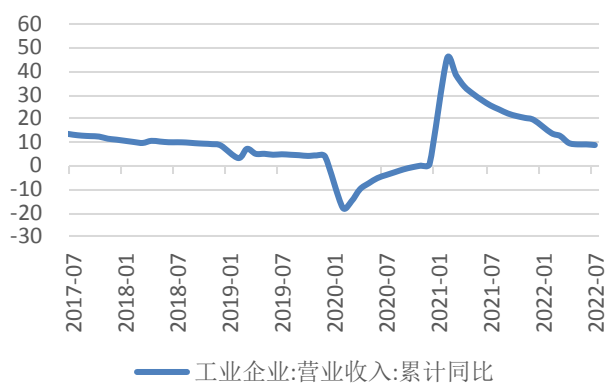
◆风险提示。国内疫情超预期变化; 内需恢复不及预期。

图1 (工业企业利润累计同比, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图2 (工业企业营收累计同比, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图3 (上中下游行业的工业企业利润变化情况, %)

指标名称	累计同比			当月同比 (测算)		
	2022/07	2022/6	2022/05	2022/07	2022/06	2022/05
工业企业利润	-1.1	1.0	1.0	-13.4	0.8	-6.5
营收	8.8	9.1	9.1	9.5	10.0	9.1
库存	16.8	18.9	19.7	/	/	/
企业效益						
营收利润率	6.39	6.53	6.47	/	/	/
百元营收成本	84.70	84.52	84.42	/	/	/
百元营收费用	7.93	7.95	7.88	/	/	/
按产业类型利润增速						
三大产业: 采矿业	105.3	119.8	130.9	44.7	77.9	96.7
三大产业: 制造业	-12.6	-10.4	-10.8	-24.1	-5.4	-18.2
三大产业: 公用事业	-12.5	-18.1	-24.7	27.5	17.7	-0.6
按上中下游利润增速						
上游: 煤炭开采	140.6	157.1	174.7	80.5	93.6	120.8
上游: 油气开采	118.8	126.0	135.0	82.3	90.3	124.8
上游: 有色金属	51.7	59.1	54.2	11.3	79.7	32.7
上游: 黑色金属	-23.4	-4.0	-0.7	-82.0	-17.5	-22.4
中游: 电气机械	18.4	17.3	14.6	18.7	25.2	39.0
中游: 化学原料	9.3	16.4	13.8	-27.8	25.2	11.8
中游: 专用设备	-2.6	-3.2	-4.6	1313.5	-14.1	-26.2
中游: 运输设备	1.0	-3.7	-3.2	24.3	2.3	27.9
中游: 非金属矿物制品	-8.2	-5.8	-3.3	-22.1	-13.0	-15.4
中游: 电子设备	-9.6	-6.6	0.2	-19.9	-27.7	11.6
中游: 通用设备	-12.8	-15.9	-21.3	9.1	17.8	-10.0
下游: 酒、饮料	19.8	21.0	21.0	-3.1	152.2	-4.3
下游: 食品	9.8	8.3	10.1	24.9	0.1	8.8
下游: 纺织	-10.3	-5.3	-2.5	-32.1	-17.5	-10.8
下游: 农副食品	-7.5	-6.8	-8.3	-15.1	5.2	9.4
下游: 金属制品	-11.1	-8.4	-9.8	-21.0	-3.2	-13.9
下游: 橡胶塑料	-19.8	-20.4	-24.7	-10.6	6.8	1.7
下游: 汽车	-14.4	-25.5	-37.5	77.3	47.9	-48.0
下游: 医药	-30.7	-27.6	-20.6	-54.9	-49.4	-38.4

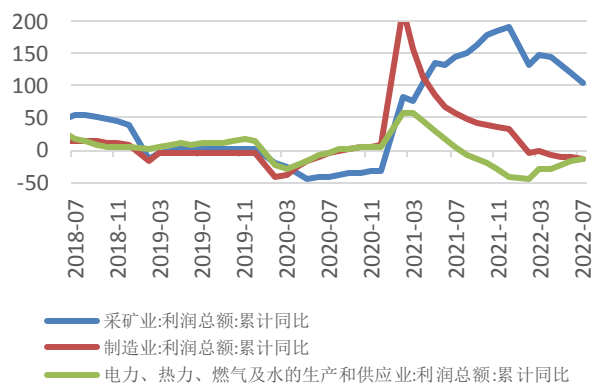
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图4 (国有和私营工业企业利润累计同比, %)



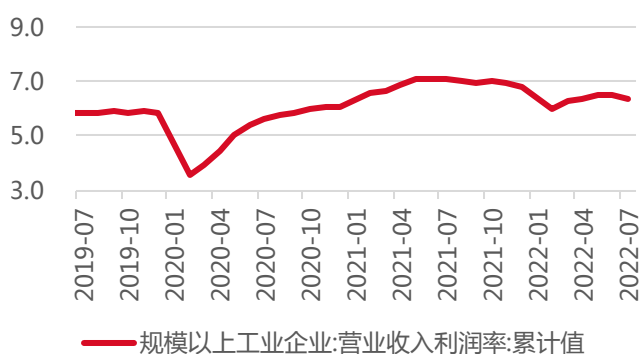
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图5 (三大行业工业企业利润累计同比, %)



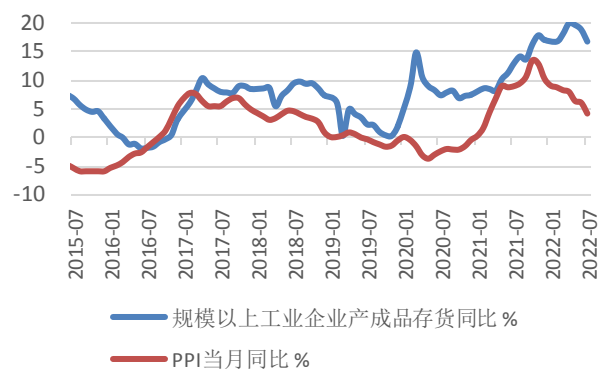
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图6 (工业企业营收利润率, %)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图7 (工业企业库存同比及PPI 当月同比, %)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

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_45722

