

宏观数据点评

利润率走低拖累工业企业经济效益——8月工业企业利润数据点评

2022年09月28日

【事项】

- ◆ 国家统计局数据显示,1-8月份全国规模以上工业企业利润总额55254亿元,按可比口径计算,同比减少2.1%,增速较1-7月份降低1个百分点。

【评论】

- ◆ **价格回落叠加成本走高,工业企业利润承压。**受全球通胀趋于消退和四季度PPI基数走高影响,PPI下行趋势已定,工业企业产品价格或持续回落;8月份制造业企业成本再创新高,工业企业在成本端压力仍在进一步加大。在价格下行和成本上涨压力下,工业企业利润率趋降。
- ◆ **上游制造业利润缓慢向中下游制造业传导,利润结构改善。**当前六成行业利润仍为负增长,从边际变化看,超六成行业有所改善,主要表现为上游利润增速趋降,中下游趋于修复。其中,受益于国内促消费政策效应不断释放和产业链供应链进一步畅通,汽车、装备制造业等行业修复进程领先。
- ◆ **工业企业去库存提速,预计后续生产将放缓。**工业企业产成品存货累计同比增速连续4个月下行,工业企业进入去库存周期信号明确。考虑到当前国内需求恢复偏慢,叠加企业库存处于高位,后续工业企业将继续加快去库存,工业生产大概率放缓。

【风险提示】

- ◆ 国内疫情风险
- ◆ 输入性通胀压力加大



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

汽车消费发力,经济持续修复——8月经济增长数据点评

2022.09.20

《流动性持续宽松——8月货币数据点评》

2022.09.14

《通胀压力可控,政策或全力稳增长——8月物价数据点评》

2022.09.10

《外贸或将继续支撑稳增长——8月外贸数据点评》

2022.09.09

1、价格回落叠加成本走高，工业企业利润承压

PPI 下行趋势已定，工业企业产品价格或持续回落。8 月份全国工业生产者出厂价格同比上涨 2.3%，涨幅较上月收窄 1.9 个百分点，环比下降 1.2%。往后看，预计由俄乌冲突、国内疫情等因素引发的全球供给端冲击趋于缓解，供需短期失衡带来大宗商品价格大幅上涨大概率接近尾声，新涨价因素对 PPI 的拉动趋弱。此外，由于四季度 PPI 基数较高，通过测算，今年四季度翘尾因素对 PPI 的拉动为负，PPI 同比增速大概率转负，将带动工业企业产品价格持续走低。

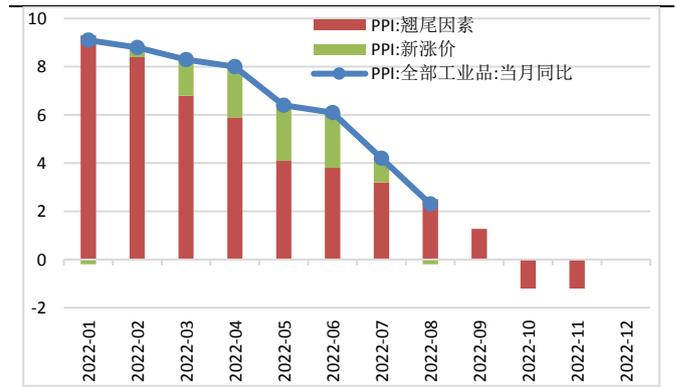
制造业企业成本再创新高，工业企业利润受挤压。1-8 月规模以上工业企业营业成本累计同比增长 9.7%，较同期营业收入增速高 1.3 个百分点，百元营业收入中的成本较 7 月份增加 0.13 元至 84.83 元，反映工业企业在成本端压力仍在进一步加大。其中，制造业 8 月份每百元营业收入中的成本较 7 月份增加 0.12 元至 85.66 元，创 2019 年有记录以来新高。此外，减税降费政策已应出尽出，2022 年以来每百元营业收入中的费用下行趋势明显放缓，8 月份制造业企业为 8.1 元，较 7 月份降低 0.01 元，后续政策对成本端的改善或有限。受成本走高、价格回落影响，8 月工业企业利润率较 7 月降低 0.1 个百分点至 6.29%。

图表 1：工业企业利润增速下行



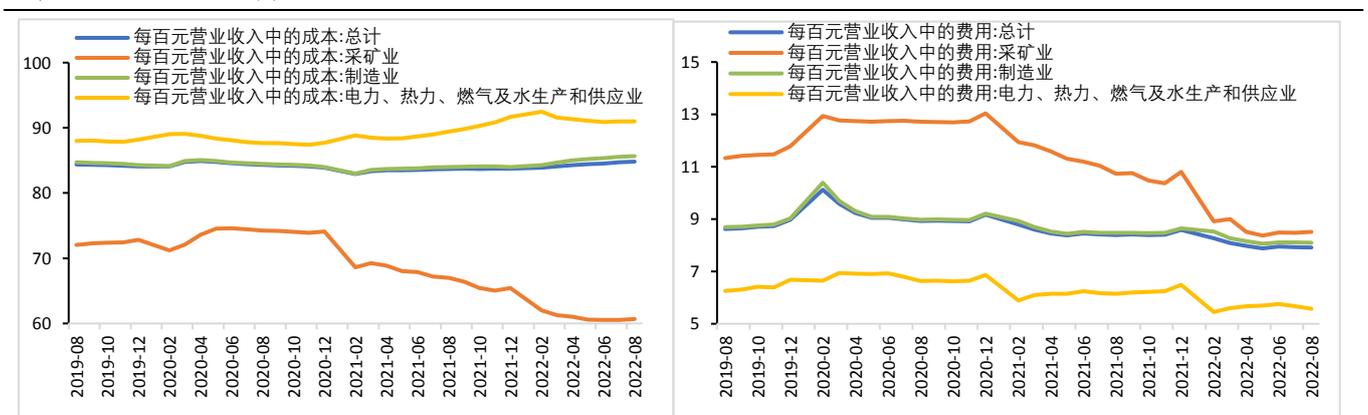
资料来源：国家统计局，Choice，东方财富证券研究所，截至2022年8月
注：2022年7、8月当月同比数据统计局未公布，为估算值

图表 2：PPI 快速回落对企业利润冲击较大



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，截至2022年8月

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 8 月

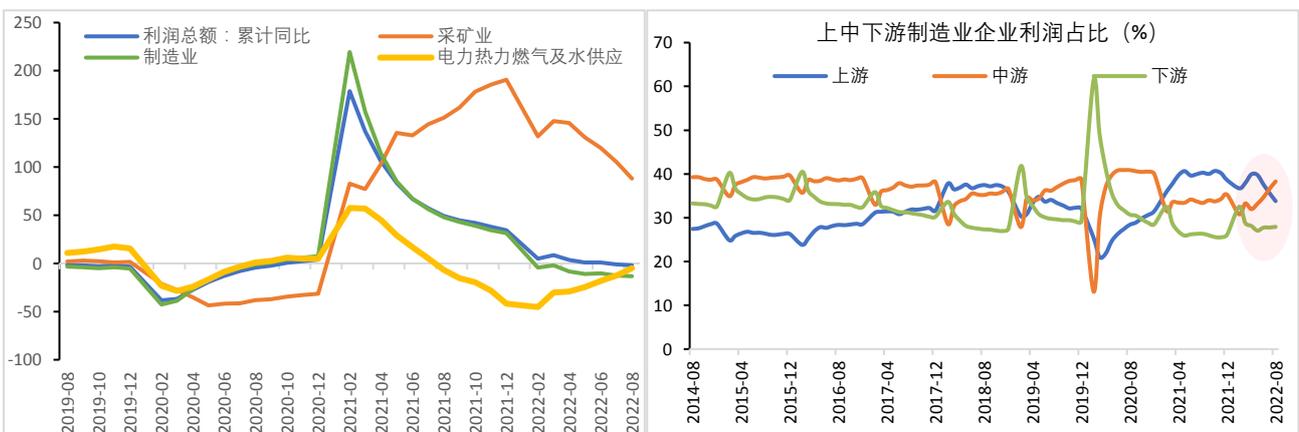
2、利润上下游结构持续改善

分行业看，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，在 41 个工业大类行业中，有 27 个行业利润增速较上月加快或降幅收窄、由降转增，其中多数为中下游行业，但中下游行业利润改善幅度有限，其背后原因在于国内需求不足，上游行业利润向中下游传导受阻。

采矿业对工业企业利润的支撑边际减弱，电力行业利润改善明显。分三大门类看，2022 年 1-8 月，采矿业同比增长 88.1%，增速较 1-7 月回落 17.2 个百分点，其中煤炭开采和洗选业利润总额同比增长 1.12 倍，石油和天然气开采业增长 1.11 倍。制造业同比下降 13.4%，降幅较 1-7 月扩大 0.8 个百分点。电力、热力、燃气及水生产和供应业同比下降 4.9%，降幅较 1-7 月份收窄 7.6 个百分点。电力行业利润改善主要由于工业生产持续恢复叠加高温天气影响，8 月国内发电量、用电量同比增长 9.9%、3.7%，增速较 7 月大幅提高 5.4、4.4 个百分点。

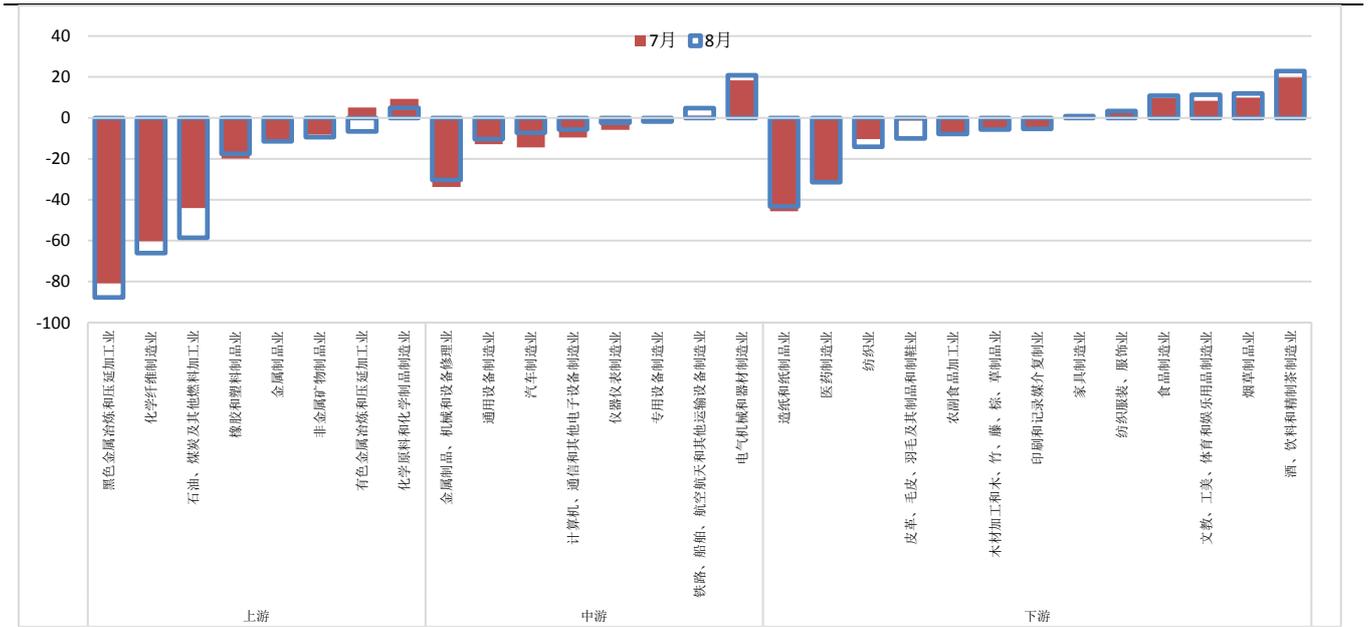
从制造业内部看，上游制造业利润缓慢向中下游制造业传导。一方面，上游行业利润占比趋降。受全球通胀压力缓解和国内工业生产需求不足影响，当前利润增速降幅较大的主要为上游行业，如 1-8 月黑色金属冶炼和压延加工业降幅较 1-7 月扩大 6.9 个百分点至 87.7%、化学纤维制造业降幅扩大 5.8 个百分点 66.0%、石油煤炭及其他燃料加工业降幅扩大 14.5 个百分点 58.5%。受此影响，1-8 月上游制造业占总利润的比重较 1-7 月下降 1.8 个百分点至 33.8%。另一方面，中下游行业利润缓慢修复，汽车、装备制造业等行业修复进程领先。受促消费政策效应不断释放影响，1-8 月汽车行业利润降幅较 1-7 月大幅收窄 7.1 个百分点至 7.3%；同时，随着产业链供应链进一步畅通，装备制造业利润增长明显恢复，1-8 月装备制造业利润同比降幅较 1-7 月份收窄 3.7 个百分点至 2.0%，，利润占规模以上工业的比重较年初提高约 5.0 个百分点。但从整体看，中下游利润负增长行业仍偏多，整体修复进程较慢。

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 8 月

图表 5: 分行业工业企业利润累计同比增速 (%)

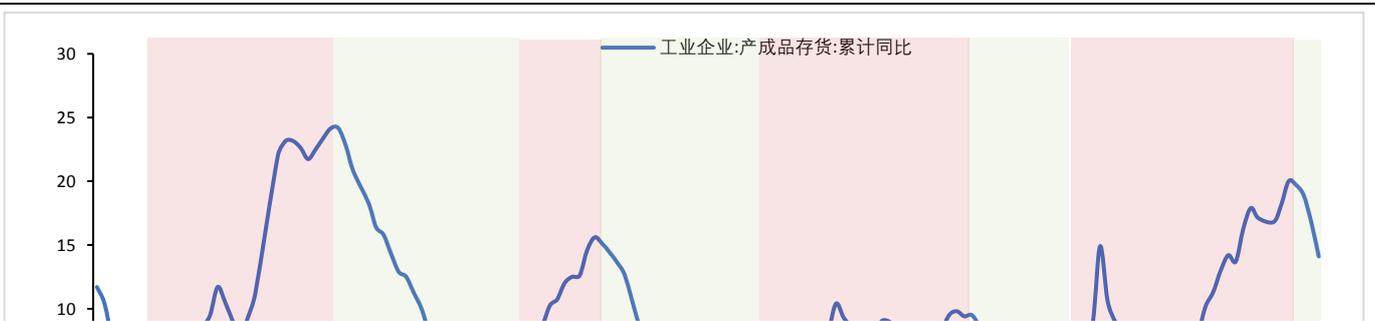


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所, 截至 2022 年 8 月

3、工业企业去库存提速

1-8 月工业企业产成品存货累计同比增长 14.1%，增速较 1-7 月回落 2.7 个百分点，连续 4 个月下行，工业企业进入去库存周期信号明确。考虑到当前国内需求恢复偏慢，叠加企业库存处于高位，后续工业企业将继续加快去库存，工业生产大概率放缓。

图表 6: 工业企业库存周期



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_46550



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn