



张瑜：8月工业企业利润点评，ROA 仍在下行



意见领袖 | 张瑜 陆银波

主要观点

8月工业企业利润：利润继续负增，中游装备制造集体走强

8月规模以上工业企业利润同比增长-9.2%，前值为-13.4%，1-8月累计增速为-2.1%。库存方面，截止至8月，库存同比为14.1%，前值为16.8%，连续四个月库存增速下行。

量、价、利润率拆分来看，量升价落，利润率保持稳定。PPI同比，8月为2.3%，7月为4.2%。工业增加值8月增速为4.2%，7月为3.8%；收入端，8月增速为5.7%，前值为7.1%。利润率方面，8月为5.58%，与7月持平。远低于去年同期，去年8月利润率高达6.5%。利润率偏低，主要是成本有所抬升。8月成本收入比达到85.7%，去年8月为84%，2020年8月为83.8%。

行业方面，从利润占比来看，采矿+制造业上游8月占比为36.7%，低于前值39.6%。中下游8月占比为55.6%，高于前值52.8%。从利润同比增速来看，采矿业8月利润增速为14.1%，低于前值47.4%；制造业8月利润增速为-19.3%，好于前值-26%。制造业内部，制造业上游为-61.4%，制造业中游为25.9%，制造业下游为7.62%。电热气水8月利润增速为89.8%，好于前值30.9%。

8月点评：ROA 仍在下行

1、工业企业利润整体的研判框架，我们继续使用 ROA 这一指标。

8 月，ROA 降至 6.37%，前值为 6.5%。ROA 继续下行，去库继续。往后看，一方面，PPI 中枢仍将下行，预计 4 季度 PPI 转负。另一方面，利润率面临高基数。预计 ROA 到年底前持续回落。去库继续，降息仍有较大概率。

2、工业企业利润结构的研判框架，我们观察上游（采矿+制造业上游）占比。随着 PPI 的持续回落，上游占比连续四个月快速回落。目前结构层面中下游更占优。

具体 8 月，则是中游装备制造业集体走强：对应的是高景气的汽车（“8 月份看，受支持汽车消费政策等因素推动，汽车制造业产销进一步加快，利润同比增长 1.02 倍，为一年来最高增速”）、电气机械（在锂离子电池、光伏设备、空调制造等行业带动下，电气机械行业利润增长 36.7%，增速较上月加快 11.1 个百分点）；电子、仪器仪表（电子、仪器仪表行业利润分别增长 22.9%、21.3%，增速均由负转正）；军工（8 月运输设备制造业利润增速 37%，连续两个月在 20%以上）。

风险提示：

疫情反复；海外货币政策收紧幅度超预期；欧洲能源危机。



报告目录

一、ROA 仍在下行期	4
二、8 月工业企业利润数据点评	4
(一) 整体情况：利润增速继续负增	4
(二) 行业情况：中游装备制造集体走强	5

报告正文

一、ROA 仍在下行期

工业企业利润整体的研判框架，我们继续使用 ROA 这一指标。

8 月，ROA 降至 6.37%，前值为 6.5%。ROA 继续下行。去库继续。

往后看，一方面，PPI 中枢仍将下行，预计 4 季度 PPI 转负。另一方面，利润率面临高基数。预计 ROA 到年底前持续回落。去库继续，降息仍有较大概率。

工业企业利润结构的研判框架，我们观察上游（采矿+制造业上游）占比。随着 PPI 的持续回落，上游占比连续四个月快速回落。目前结构层面中下游更占优。

具体 8 月，则是中游装备制造业集体走强：对应的是高景气的汽车（“8 月份看，受支持汽车消费政策等因素推动，汽车制造业产销进一步加快，利润同比增长 1.02 倍，为一年来最高增速”）、电气机械（在锂离子电池、光伏设备、空调制造等行业带动下，电气机械行业利润增长 36.7%，增速较上月加快 11.1 个百分点）；电子、仪器仪表（电子、仪器仪表行业利润分别增长 22.9%、21.3%，增速均由负转正）；军工（8 月运输设备制造业利润增速 37%，连续两个月在 20% 以上）。

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_46583

