

二零二二年七月二十七日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

- 今年6月份，中国工业利润恢复加快，期内中国规模以上工业企业利润录得0.8%正增长，由连续两个月下降转为正增长，利润增速较上月回升7.3个百分点，呈加速恢复态势。1-6月份，全国规模以上工业企业实现利润总额42,702亿元，同比增长1%。
- 整体而言，6月份，各地区各部门认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，高效统筹疫情防控和经济社会发展，深入实施稳经济系列政策措施，工业企业复工复产扎实推进，企业利润恢复加快，当月利润由降转增，行业结构有所改善。
- 不过，外部环境更趋复杂严峻，工业企业利润增速仍处低位，企业成本持续上升，企业亏损面仍然较大，部分企业生产经营仍面临较多困难。

林樵基
研究部主管
banny.lam@cebi.com.hk
(852)2916-9630

张梓源
分析师
ryan.zhang@cebi.com.hk
(852) 2916-9629

中国6月份工业企业利润加快恢复

今年6月份，中国工业利润恢复加快，期内中国规模以上工业企业利润录得0.8%正增长，由连续两个月下降转为正增长，利润增速较上月回升7.3个百分点，呈加速恢复态势。1-6月份，全国规模以上工业企业实现利润总额42,702亿元，同比增长1%。整体而言，6月份，各地区各部门认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，高效统筹疫情防控和经济社会发展，深入实施稳经济系列政策措施，工业企业复工复产扎实推进，企业利润恢复加快，当月利润由降转增，行业结构有所改善。不过，外部环境更趋复杂严峻，工业企业利润增速仍处低位，企业成本持续上升，企业亏损面仍然较大，部分企业生产经营仍面临较多困难。

6月份国有控股企业利润增速有所加快。1-6月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额14894.5亿元，同比增长10.2%；股份制企业实现利润总额31977.9亿元，增长6.7%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额9814.1亿元，下降13.9%；私营企业实现利润总额11885.7亿元，下降3.3%。

工业企业营收明显改善。国内疫情逐步受控，产业链供应链进一步恢复，工业企业收入明显改善。1-6月份，规模以上工业企业实现营业收入65.41万亿元，同比增长9.1%，增速较上月提高5.5个百分点，为企业盈利改善创造了有利条件。

多数行业利润回升。6月份，在41个工业大类行业中，有23个行业利润增速较上月加快或降幅收窄、由降转增，占56.1%。有21个行业利润同比增长，行业增长面为51.2%，其中15个行业利润实现两位数增长。主要行业利润情况如下：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，电气机械和器材制造业增长17.3%，有色金属冶炼和压延加工业增长16.6%，化学原料和化学制品制造业增长16.4%，专用设备制造业下降3.2%，纺织业下降5.3%，非金属矿物制品业下降5.8%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降6.6%，农副食品加工业下降6.8%，通用设备制造业下降15.9%，电力、热力生产和供应业下降19.3%，汽车制造业下降25.5%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降32.4%，黑色金属冶炼和压延加工业下降68.7%。

工业企业利润行业结构有所改善。6月份，随着中下游行业效益持续改善，工业三大门类利润增速差距有所缩小。采矿业利润同比增长77.9%，增速较上月有所回落；制造业利润同比下降9.0%，降幅较上月收窄9.5个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业利润增长13.1%，利润由降转增。制造业利润占规模以上工业的比重

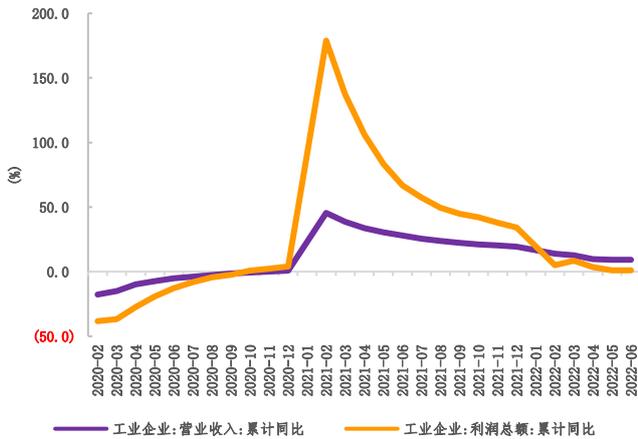
为 76.2%，较上月提高 2.6 个百分点，工业企业利润行业结构进一步改善。

汽车行业利润大幅增长。6 月份，受益于产业链供应链持续恢复，装备制造业利润由 5 月份同比下降 9.0% 转为增长 4.1%，连续两个月回升，拉动规模以上工业企业利润增速较上月回升 4.0 个百分点。其中，汽车制造业因上海、吉林等汽车主产地加快复工复产，利润由下降转为大幅增长 47.7%，是拉动工业企业利润回升作用最大的行业；仪器仪表、通用设备、专用设备行业利润分别增长 20.0%、5.0%、2.8%，利润均由降转增；电气机械行业利润增长 27.7%，保持快速增长。

消费品制造业利润降幅收窄。6 月份，随着消费市场继续恢复，消费品制造业效益有所改善，利润虽然同比下降 11.7%，但降幅较上月收窄 6.7 个百分点。其中，纺织服装、家具、印刷、农副食品加工行业利润分别增长 44.7%、20.6%、3.8%、1.9%，均由降转增；化纤、造纸行业利润降幅均较上月明显收窄；酒饮料茶、文教工美行业利润分别增长 21.0%、15.4%，继续保持较快增长。

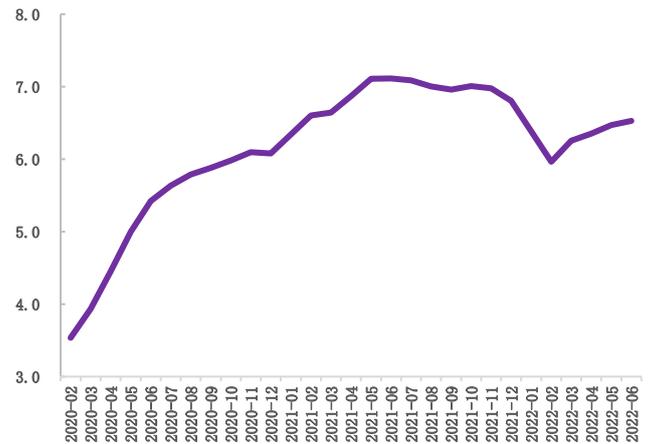
东部、东北地区企业利润持续恢复，中西部地区保持较快增长。东部、东北地区加快推进复工达产，企业利润虽然同比分别下降 13.5%、2.7%，但降幅较上月分别收窄 6.0 和 27.1 个百分点，继续保持回升势头，并带动全国工业企业利润改善。其中，长三角地区利润由上月的下降 17.8% 转为增长 4.6%；上海、江苏、辽宁、吉林利润均由降转增或降幅收窄。中部、西部地区利润分别增长 14.9%、23.1%，继续保持较快增长。

图.1: 中国工业营业收入及利润增速走势(%)



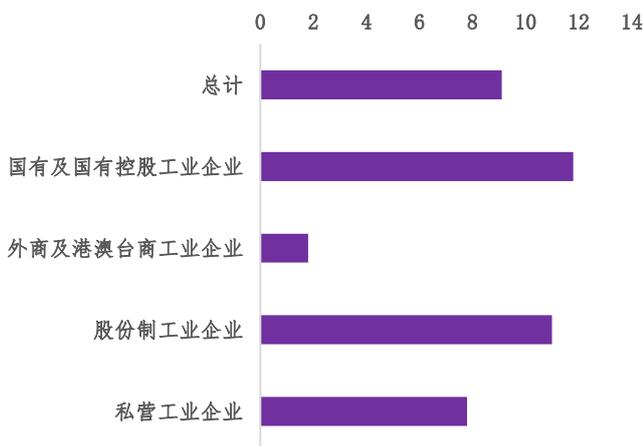
来源: 国家统计局

图.2: 中国工业企业利润率走势 (%)



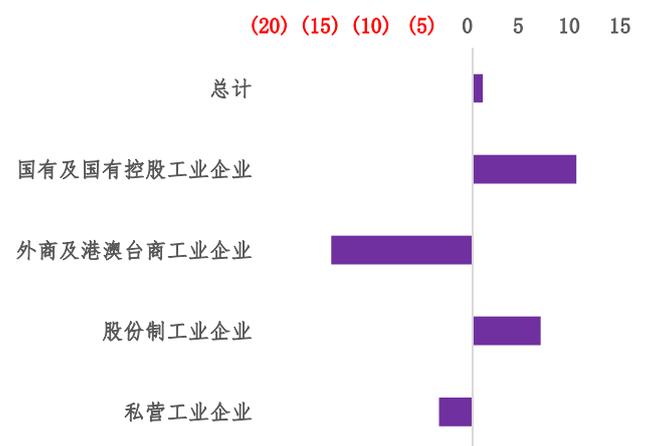
来源: 国家统计局

图.3: 中国工业收入总额增速(%)按企业类别



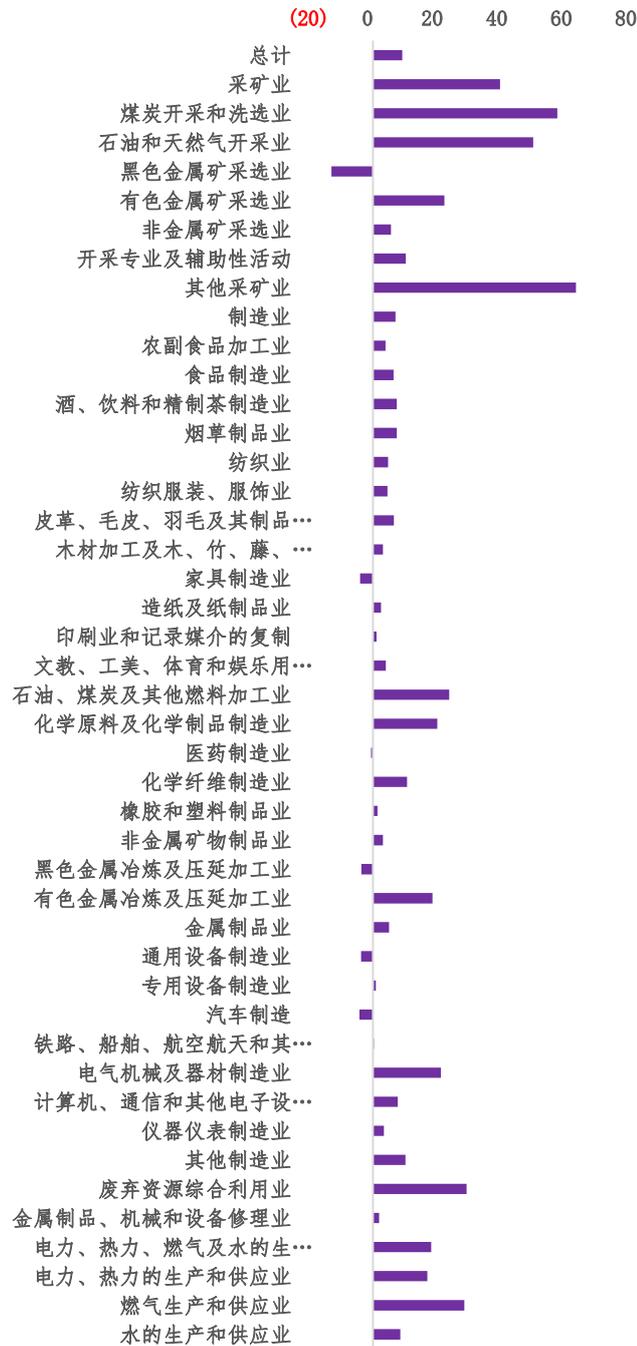
来源: 国家统计局

图.4: 中国工业利润总额增速(%)按企业类别



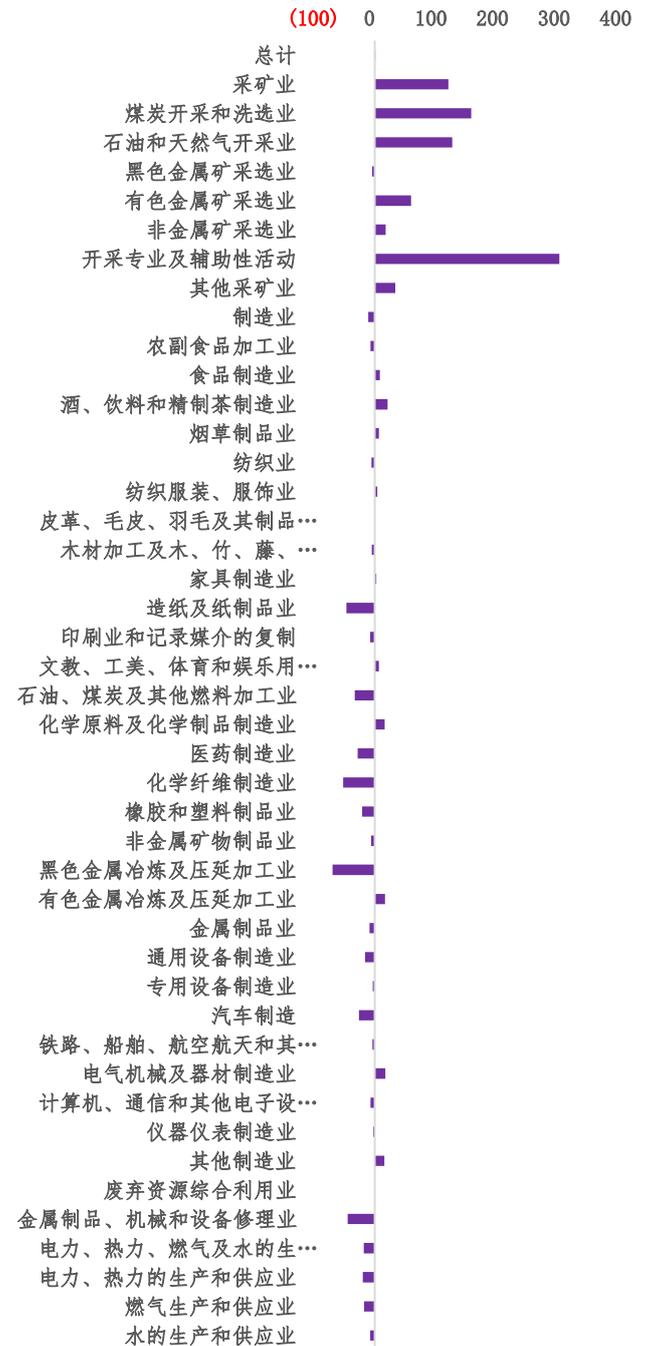
来源: 国家统计局

图.5: 中国工业营业收入增速(同比%)



来源: 国家统计局

图.6: 中国工业利润增速(同比%)



来源: 国家统计局

中国经济数据

	2020	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	1Q2022	2Q2022
实际国民生产总值 (同比%)	2.2	18.3	7.9	4.9	4.0	8.1	4.8	0.4
制造业 PMI (%)	51.9	51.3	51.0	50.0	49.9	50.3	49.9	49.1
非制造业 PMI (%)	55.7	53.4	54.5	51.3	52.5	52.7	50.4	48.1
出口(人民币/同比%)	4.0	38.7	19.9	14.4	17.8	21.2	13.4	13.3
进口(人民币/同比%)	(0.2)	19.3	32.4	15.7	18.6	21.5	7.6	1.9
贸易余额(人民币/十亿)	3634.2	710.0	868.3	1181.1	1612.7	4372.1	1029.7	1478.2
出口增长(美元/同比%)	3.6	48.8	30.6	24.2	22.9	29.9	15.8	13.0
进口增长(美元/同比%)	(0.6)	29.4	44.1	25.4	23.6	30.0	9.8	1.7
贸易余额(美元/十亿)	524.0	108.8	134.2	183.1	250.9	676.9	162.9	227.8
消费物价指数(同比%)	2.5	0.0	1.1	0.8	1.8	0.9	1.1	2.2
生产者物价指数(同比%)	(1.8)	2.1	8.2	9.7	12.2	8.1	8.7	6.8
固定资产投资(年初至今/同比%)	2.9	25.6	12.6	7.3	4.9	4.9	9.3	4.2
房地产投资(年初至今/同比%)	7.0	25.6	15.0	8.8	4.4	4.4	0.7	(9.0)
工业增加值(同比%)	2.8	24.6	9.0	4.9	3.9	9.6	6.5	0.6
零售额(同比%)	(3.9)	33.9	13.9	5.0	3.5	12.5	3.3	(4.6)
新增贷款(人民币/十亿)	19632.9	7667.9	5084.5	3961.4	3231.2	19945.1	8338.9	5343.8
广义货币供应量(同比%)	10.1	9.4	8.6	8.3	9.0	9.0	9.7	11.4
总社会融资(人民币/十亿)	34791.8	10288.9	7510.9	6967.1	6584.1	31351.0	12052.6	8951.1

	6/21	7/21	8/21	9/21	10/21	11/21	12/21	1/22	2/22	3/22	4/22	5/22	6/22
实际国民生产总值(同比%)	7.9	-	-	4.9	-	-	4.0	-	-	4.8	-	-	0.4
制造业 PMI (%)	50.9	50.4	50.1	49.6	49.2	50.1	50.3	50.1	50.2	49.5	47.4	49.6	50.2
非制造业 PMI (%)	53.5	53.3	47.5	53.2	52.4	52.3	52.7	51.1	51.6	48.4	41.9	47.8	54.7
出口(人民币/同比%)	20.0	7.9	15.6	19.7	20.1	16.3	17.3	21.0	4.2	12.9	1.9	15.3	22.0
进口(人民币/同比%)	24.5	16.2	22.7	9.7	14.3	25.6	16.0	17.4	8.8	(1.5)	(2.0)	2.8	4.8
贸易余额(人民币/十亿)	323.7	358.1	381.5	441.6	548.2	461.5	602.7	536.3	188.7	296.9	325.2	502.9	650.1
出口增长(美元/同比%)	32.1	19.2	25.4	28.0	26.9	21.7	20.9	24.1	6.3	14.6	3.9	16.9	17.9
进口增长(美元/同比%)	37.1	28.2	32.7	17.2	20.4	31.4	19.5	20.4	10.9	0.1	(0.1)	4.1	1.0
贸易余额(美元/十亿)	50.1	55.9	59.2	68.1	84.9	71.8	94.2	84.1	29.7	46.8	51.1	78.8	97.9
消费物价指数(同比%)	1.1	1.0	0.8	0.7	1.5	2.3	1.5	0.9	0.9	1.5	2.1	2.1	2.5
生产者物价指数(同比%)	8.8	9.0	9.5	10.7	13.5	12.9	10.3	9.1	8.8	8.3	8.0	6.4	6.1
固定资产投资 (年初至今/同比%)	12.6	10.3	8.9	7.3	6.1	5.2	4.9	-	12.2	9.3	6.8	6.2	6.1
房地产投资 (年初至今/同比%)	15.0	12.7	10.9	8.8	7.2	6.0	4.4	-	3.7	0.7	(2.7)	(4.0)	(5.4)
工业增加值(同比%)	8.3	6.4	5.3	3.1	3.5	3.8	4.3	-	7.5	5.0	(2.9)	0.7	3.9
零售额(同比%)	12.1	8.5	2.5	4.4	4.9	3.9	1.7	-	6.7	(3.5)	(11.1)	(6.7)	3.1
新增贷款(人民币/十亿)	2119.6	1083.2	1215.2	1663.0	826.2	1273.2	1131.8	3980.0	1233.6	3125.4	645.4	1888.4	2810.0
广义货币供应量(同比%)	8.6	8.3	8.2	8.3	8.7	8.5	9.0	9.8	9.2	9.7	10.5	11.1	11.4
总社会融资(人民币/十亿)	3701.7	1075.2	2989.3	2902.6	1617.6	2598.3	2368.3	6172.2	1227.9	4652.5	942.0	2835.8	5173.3
全国城镇调查失业率(%)	5.0	5.1	5.1	4.9	4.9	5.0	5.1	5.3	5.5	5.8	6.1	5.9	5.5
31个大城市 城镇调查失业率(%)	5.2	5.2	5.2	5.3	5.0	5.1	5.1	5.1	-	6.0	6.7	6.9	5.8

世界经济/金融指标

全球股指			
指数	收市价格	市盈率	一周变动 (%)
美国			
道琼斯工业平均指数	31,761.54	17.76	(0.21)
标准普尔 500 指数	3,921.05	19.76	(0.40)
纳斯达克综合指数	11,562.57	37.94	(1.29)
欧洲			
富时 100 指数	7,306.28	17.05	0.14
德国 DAX 30 指数	13,096.93	11.78	(1.59)
法国 CAC 40 指数	6,211.45	14.01	0.16
斯托克 600 价格指数	426.13	15.61	0.64
亚洲			
香港恒生指数	20,905.88	7.71	1.18
恒生中国企业指数	7,185.19	6.58	1.24
上海深圳沪深 300 指数	4,245.98	15.80	(0.55)
上海证券交易所综合指数	3,277.44	13.36	(0.06)
深证综合指数	2,187.23	37.90	(0.35)
日经 225 指数	27,655.21	19.48	2.57
韩国 KOSPI 指数	2,412.96	10.14	1.77
台湾证交所加权股价指数	14,806.78	10.55	0.77
标普/澳证 200 指数	6,807.27	15.56	2.37
MSCI 指数			
MSCI 世界指数	2,624.49	17.13	(0.15)
MSCI ACWI 指数	612.23	16.03	(0.02)
MSCI 新兴市场指数	989.92	10.65	1.02
MSCI 美国指数	3,726.70	20.23	(0.46)
MSCI 英国指数	2,111.04	17.22	0.23
MSCI 法国指数	178.43	15.96	0.19
MSCI 德国指数	131.36	11.31	(1.96)
MSCI 中国指数	69.92	10.72	0.24
MSCI 香港指数	13,684.47	14.57	0.50
MSCI 日本指数	1,191.54	14.21	1.97

*所有市场根据 2022/07/26 收市价。

货币市场		
	收益率 (%)	一周变动 (%)
联邦基金目标利率	1.75	0.00
美国最佳利率	4.75	0.00
联储贴现率	1.75	0.00
欧洲央行最低再融资利率 1 周	0.50	0.50
日本央行政策利率	(0.10)	0.00
美国综合国债 1 个月收益率	2.1147	0.3305
美国综合国债 1 年收益率	3.0200	(0.1312)
美国综合国债 5 年收益率	2.9036	(0.2499)
美国综合国债 10 年收益率	2.8068	(0.2141)
美国综合国债 30 年收益率	3.0268	(0.1478)
伦敦银行同业拆放利率- 1 个月	2.2997	0.1733
伦敦银行同业拆放利率- 3 个月	2.7693	0.0594
日本综合国债 1 年收益率	(0.135)	0.010
日本综合国债 10 年收益率	0.211	(0.028)
德国综合国债 1 年收益率	0.410	(0.107)
德国综合国债 10 年收益率	0.925	(0.353)
中国贷款市场报价利率(1 年期)	3.70	0.00
中国国债收益率 CFIF 报价 - 1 年	1.868	0.050
中国国债收益率 CFIF 报价 - 5 年	2.511	(0.048)
中国国债收益率 CFIF 报价 - 10	2.769	(0.020)
上海银行同业拆放利率- 隔夜	1.018	(0.224)
上海银行同业拆放利率- 1 个月	1.755	(0.015)
香港基本利率(贴现率)	2.00	0.00
香港银行同业拆放利率- 隔夜	0.8089	0.6861
香港银行同业拆放利率- 一个月	1.1919	0.3308
离岸人民币拆放利率-隔夜	1.6723	(0.0283)
离岸人民币拆放利率-1 个月	2.2100	0.1103
公司债(穆迪)		
Aaa	3.97	(0.10)
Baa	5.12	(0.12)

全球商品			
	价格		一周变动 (%)
能源			
NYMEX 轻质低硫原油期货	美元/桶	94.98	(8.87)
ICE 布伦特原油期货	美元/桶	104.40	(2.75)
天然气期货	美元/百万英	8.99	23.80
基本金属			
LME 原铝现货(\$)	美元/吨	2,430.75	2.15
铜期货	美元/磅	338.45	2.84
LME 钢筋期货	美元/吨	685.00	0.37
LME 铅现货(\$)	美元/吨	2,034.00	2.04
贵金属			
现货金	美元/盎司	1,718.54	0.09
黄金期货	美元/盎司	1,735.70	0.44
现货银	美元/盎司	18.51	(2.03)
现货铂	美元/盎司	881.78	(0.23)
农产品			
玉米期货	美元/蒲式耳	600.75	0.92
小麦期货(CBT)	美元/蒲式耳	803.75	(1.05)
11 号糖(全球)	美元/磅	17.47	(7.27)
大豆期货	美元/蒲式耳	1,383.75	1.88

数据来源: 彭博

外汇市场		
	现货价格	一周变动 (%)
美元指数	107.19	0.48
欧元/美元	1.0151	(1.11)
英镑/美元	1.2000	(0.22)
澳大利亚元/美元	0.6936	0.49
美元/加拿大元	1.2869	(0.54)
美元/日元	136.65	(0.60)
美元/瑞士法郎	0.9648	(0.27)
人民币中间价指数	6.7483	0.05
美元/人民币	6.7638	0.29
美元/人民币-交割远期	6.7185	0.24
美元/中国境外即期汇率	6.7622	0.28
美元/港币	7.8491	(0.01)
人民币/港币	1.1605	(0.29)
中国境外即期汇率/港币	1.1607	(0.29)
美元/韩元	1,307.90	(0.43)
美元/新台币	29.92	0.03
美元/新加坡元	1.3885	(0.22)
美元/印度卢比	79.78	(0.21)

权益披露

分析员保证

分析员，林樵基(香港证监会中央编号:AGH217)和张梓源(香港证监会中央编号: BSD301)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2022 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中1号，友邦金融中心22楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600