

## 工业企业利润增速再次转负，中下游盈利或受“高温限电”扰动

——7月工业企业利润数据点评



工业企业营收“量价齐跌”，工业企业利润增速显著回落。7月规上工业企业营收累计同比增长8.8%，较前值回落0.3个百分点，其中7月当月同比增长9.1%，较前值回落0.5个百分点。7月规上工业企业利润累计同比增速由正转负，由前值1.0%回落至-1.1%，其中7月当月同比下滑-11.8%，较前值大幅回落-12.6个百分点。企业营收及利润再次走弱也印证了7月宏观经济边际走弱的基本面。将营收按量、价两方面拆分，工业增加值当月同比回落0.1个百分点至3.3%，PPI回落1.9个百分点至4.2%，总体呈现出量价齐跌的特点，其中价格因素对营收的支撑显著弱化。从营收利润率来看，7月累计营业收入利润率为6.53%，同比下降0.7个百分点，下降幅度较前值有所扩大，或表明7月工业企业盈利能力在整体上出现一定回落。从营业成本来看，营业成本累计同比回落0.2个百分点至10.0%，每百元营业收入中的成本同比增加0.2元至84.7元，整体成本水平仍在小幅上行。

原料价格边际走弱上游盈利放缓，工业用电价格上调拖累中下游利润占比改善。将41个工业行业划分为上游（采矿+原料）、中游（制造）、下游（消费）与公用事业四类（电力热力燃气和水）来看，上游利润占比显著回落，公用事业利润占比显著回升。1-7月上游利润占比为27.3%，较前值回落1.1个百分点，较5月累计值回落2.8个百分点，因7月石油及有色金属等原料价格边际回落，上游行业盈利呈现放缓态势。一般而言因上游盈利占比降低，中下游盈利占比应有所提高，但同期中游利润却较前值回落0.3个百分点至46.6%，下游利润较前值回落0.1个百分点至20.5%。我们认为受高温限电影响，7月江苏、浙江、广西及内蒙等多地大幅上调工业用电价格，带来公用事业利润占比由前值4.1%上升至



联络人

作者：

中诚信国际 研究院

张林 010-66428877-271

ymyan01@ccxi.com.cn

王秋凤 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

经济修复工业企业利润转正，下游压力缓和但内生需求或仍偏弱；2022年7月30日

疫情拖累减弱利润降幅收窄，经营修复分化中下游依旧承压；2022年6月27日

工业企业利润当月同比明显下滑，保微观主体应加大力度；2022年5月28日

工业企业利润增长略有加快，仍需关注疫情冲击及成本压力；2022年4月29日；

成本走高挤压工业企业利润，增长放缓结构分化加剧；2022年3月28日；

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731

gzhaog@ccxi.com.cn

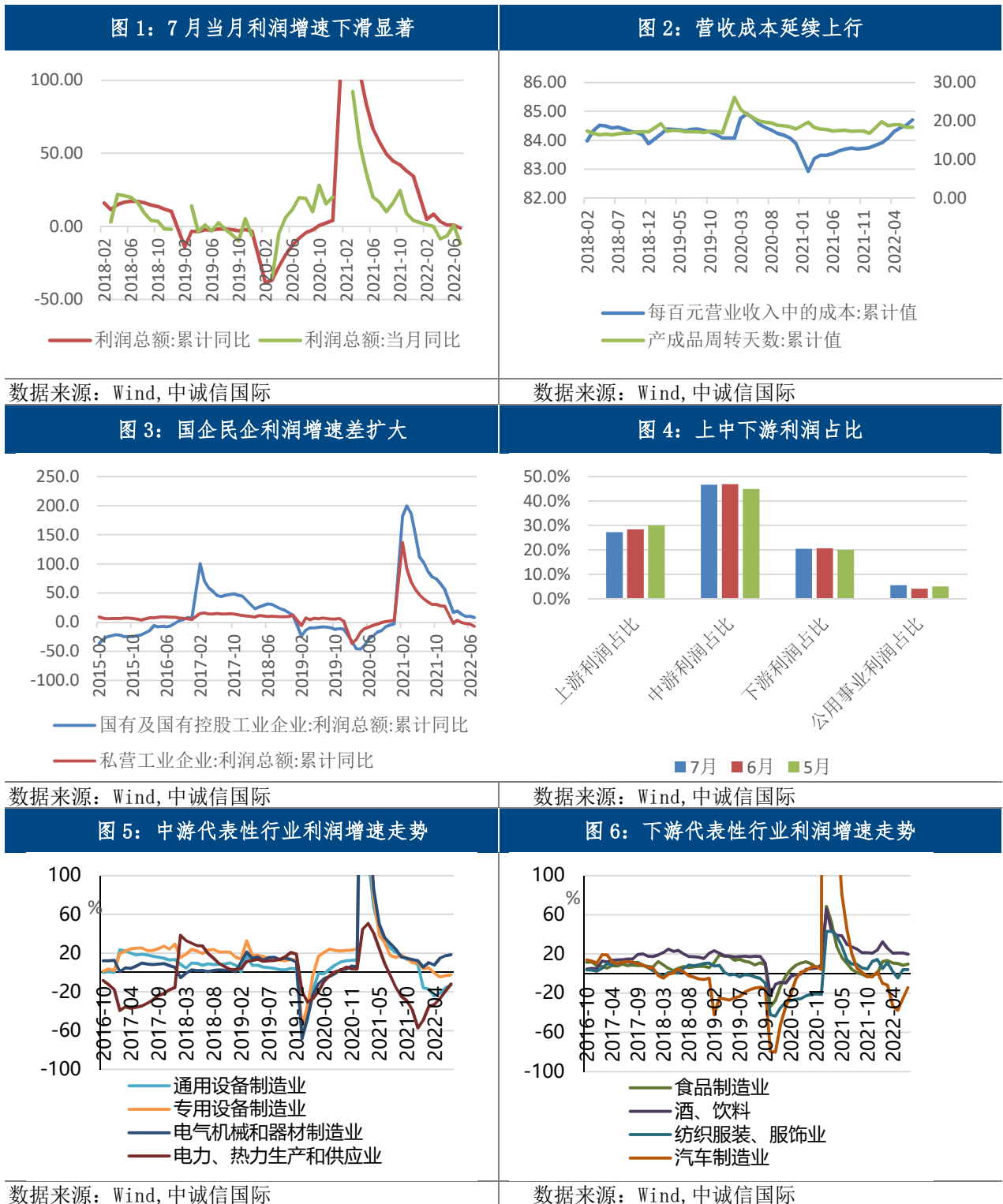
www.ccxi.com.cn

5.6%，用电价格的上涨及限电带来的生产扰动也拖累了中下游行业的利润改善。从代表性行业来看，上游煤炭及石油开采利润同比增速有所放缓，石油燃料及黑色金属延压利润同比跌幅扩大；中游通用设备制造及专用设备制造利润同比跌幅收窄，汽车制造在相关政策支持下利润同比跌幅也延续收窄；下游食品、纺织、家具及文体用品等行业利润同比较为稳定，变动幅度微小。

**私营企业盈利降幅进一步扩大，国企私企利润增速之差延续扩大。**从不同企业类型看，7月国有企业累计利润增速同比为8%，较前值回落2.2个百分点，私营企业利润同比降幅由前值-3.5%进一步放大至-3.3%，增速差值由前值13.5个百分点扩大至15.1个百分点。私营企业以及小微企业盈利修复或依然受到国有企业的挤压。私营工业企业盈利降幅扩大或与7月经济需求端边际走弱以及部分地区限电停产相关。

**工业企业利润持续修复面临多重压力，需进一步加大政策力度缓解需求不足的瓶颈。**如此前判断，市场需求偏弱的情况难以短期改善，房地产市场下行的趋势也未能扭转，7月宏观经济基本面呈现出边际走弱的态势，加之部分地区疫情反弹、高温干旱引致限电限产，7月工业企业利润数据总体欠佳。后续看，8月制造业PMI及PMI新订单指数虽较7月有所回升，但总体仍位于荣枯线之下，工业企业特别是中下游企业、民营企业或依然将面临着市场需求不足的考验。随着PPI价格的延续回落，价格因素对于工业企业营收及利润的支撑或将有所走弱，但中下游企业的成本压力或延续缓解。另一方面，因食品价格有所反弹三季度CPI或可突破3%，消费品价格上涨或将影响居民消费信心修复并进一步加剧工业下游需求不足的问题。总体上看，应继续加大稳定房地产市场的力度，并在汽车、电子设备等消费领域加大扶持，为终端工业品消费的持续修复提供有利条件。

图：



图：上中下游行业划分

上中下游行业划分及各行业累计增速			
	行业	6月	7月
上游	煤炭开采和洗选业	157.10	140.60
	石油和天然气开采业	126.00	118.80
	黑色金属矿采选业	-4.00	-23.40
	有色金属矿采选业	59.10	51.70
	非金属矿采选业	17.90	15.70
	其他采矿业	33.30	66.70
	石油、煤炭及其他燃料加工业	-32.40	-44.00
	黑色金属冶炼及压延加工业	-68.70	-80.80
	有色金属冶炼及压延加工业	16.60	5.10
中游	化学原料及化学制品制造业	16.40	9.30
	化学纤维制造业	-51.20	-60.20
	橡胶和塑料制品业	-20.40	-19.80
	非金属矿物制品业	-5.80	-8.20
	金属制品业	-8.40	-11.10
	通用设备制造业	-15.90	-12.80
	专用设备制造业	-3.20	-2.60
	汽车制造	-25.50	-14.40
	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	-3.70	1.00
	电气机械及器材制造业	17.30	18.40
	计算机、通信和其他电子设备制造业	-6.60	-9.60
	仪器仪表制造业	-2.80	-5.90
	金属制品、机械和设备修理业	-44.10	-33.80
	下游	农副食品加工业	-6.80
食品制造业		8.30	9.80
酒、饮料和精制茶制造业		21.00	19.80
烟草制品业		6.70	9.90
纺织业		-5.30	-10.30
纺织服装、服饰业		4.00	4.00
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业		-0.80	-1.30
木材加工相关制品业		-4.90	-5.90
家具制造业		2.60	-0.70
造纸及纸制品业		-46.20	-45.60
印刷业和记录媒介的复制		-7.20	-6.20
文教、工美、体育和娱乐用品制造业		0.50	2.10
医药制造业		-27.60	-30.70
公用事业		电力、热力的生产和供应业	-19.30
	燃气生产和供应业	-17.10	-16.20
	水的生产和供应业	-7.50	-9.20

据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司  
地址：北京市东城区朝阳门内大街  
南竹竿胡同 2 号银河 SOHO5 号楼  
邮编：100020  
电话：（86010）66428877  
传真：（86010）66426100  
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT  
RATINGCO.,LTD  
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,  
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,  
Dongchengdistrict, Beijing, 100020  
TEL: ( 86010 ) 66428877  
FAX: ( 86010 ) 66426100  
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>