

企业利润结构有所改善

——2022年8月工业企业利润点评

◎ 投资要点:

分析日期 2022年09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

《9月央行上调外汇风险准备金率至20% 稳定外汇市场预期》

《8月杰克逊霍尔全球央行年会点评: 杰克逊霍尔年会召开 鲍威尔释放鹰派信号》

《中国7月工业企业利润点评: 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: 9月27日, 国家统计局公布中国8月工业企业营收及利润数据。1-8月, 规模以上工业企业实现营业收入87.89万亿元, 同比增长8.4%, 较前值小幅回落0.4个百分点。1-8月, 全国规模以上工业企业实现利润总额55254亿元, 同比下降2.1%, 较前值回落1.0个百分点。据测算8月工业企业利润当月同比为-9.2%, 较前值降幅收窄4.2个百分点。

◆三大产业中夏季高温能源保供带动煤炭和发电相关行业利润改善。1-8月份, 采矿业实现利润总额11246.8亿元, 同比增长88.1%, 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; 制造业实现利润总额40777.2亿元, 下降13.4%, 降幅较前值扩大0.8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; 电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额3230.1亿元, 下降4.9%, 降幅较前值大幅收窄7.6个百分点, 夏季高温能源保供下, 带动公用事业及发电相关行业利润改善。

◆部分大宗商品价格回落, 中游企业利润占比延续提升。8月PPI当月同比增2.3%, 较前值延续回落1.9个百分点, 对中游企业成本压力改善起到有力推动。8月份, 上中下游工业企业利润占比分别为17.3%、41.8%和40.9%, 分别较上月降3.7%、升5.0%和降1.3%。行业层面电子设备、汽车、酒及饮料等行业利润提升明显, 总体延续上月趋势。上游多数行业企业利润仍维持高增, 但增速延续回落趋势。其中1-8月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, 有色金属冶炼和压延加工业下降6.6%, 石油、煤炭及其他燃料加工业下降58.5%, 增速均较前值有不同程度下滑。中游行业中, 电气设备和装备制造业利润改善明显。电气机械和器材制造业增长20.9%, 专用设备制造业下降1.8%, 化学原料和化学制品制造业增长5.0%, 非金属矿物制品业下降9.4%, 计算机、通信和其他电子设备制造业下降5.6%。下游行业中, 购置税补贴提振下汽车需求较强, 8月当月汽车行业利润同比增长近1倍, 酒及饮料等行业韧性较强, 医药行业利润则延续弱势。

◆总体来看, 8月我国工业企业营收和利润累计同比均较前值延续回落, 但当月同比降幅有所收窄。结构上看, 上游利润占比延续回落, 中游利润占比提升明显。购置税补贴提振下的汽车、夏季用电需求拉动下的公用事业及电子设备和装备制造业利润表现改善。往后看地产磨底、出口下行叠加疫情扰动下, 经济复苏基础尚不牢固, 当前国内有效需求或仍不足。但进入九月下旬随气温的回落, 前期限电因素对部分区域生产的影响会有所削弱。8月末, 规上工业企业产成品存货增14.1%, 连续4个月回落, 但仍处于相对高位, 从库存周期看, 当前或仍处于主动去库存后期。1-8月规上企业营收利润率为6.29%, 同比下降0.67个百分点, 盈利能力处磨底区间, 后续主动去库速度或较前期有所提升。

◆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, %)



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

资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图3 (上中下游行业工业企业利润情况概览, %)

工业企业利润						
指标名称	累计同比			当月同比 (测算)		
	2022/08	2022/7	2022/06	2022/08	2022/07	2022/06
工业企业利润	-2.1	-1.1	1.0	-9.2	-13.4	0.8
营收	8.4	8.8	9.1	7.6	9.5	10.0
库存	14.1	16.8	18.9	/	/	/
企业效益						
营收利润率	6.29	6.39	6.53	/	/	/
百元营收成本	84.83	84.70	84.52	/	/	/
百元营收费用	7.91	7.93	7.95	/	/	/
按产业类型利润增速						
三大产业: 采矿业	88.1	105.3	119.8	16.7	44.7	77.9
三大产业: 制造业	-13.4	-12.6	-10.4	-16.6	-24.1	-5.4
三大产业: 公用事业	-4.9	-12.5	-18.1	95.3	27.5	17.7
按上中下游利润增速						
上游: 煤炭开采	112.0	140.6	157.1	12.0	80.5	93.6
上游: 油气开采	111.0	118.8	126.0	70.0	82.3	90.3
上游: 有色金属	44.3	51.7	59.1	7.2	11.3	79.7
上游: 黑色金属	-27.9	-23.4	-4.0	-57.0	-82.0	-17.5
中游: 电气机械	20.9	18.4	17.3	39.2	18.7	25.2
中游: 化学原料	5.0	9.3	16.4	-24.3	-27.8	25.2
中游: 专用设备	-1.8	-2.6	-3.2	5.1	1313.5	-14.1
中游: 运输设备	4.7	1.0	-3.7	39.0	24.3	2.3
中游: 非金属矿物制品	-9.4	-8.2	-5.8	-14.9	-22.1	-13.0
中游: 电子设备	-5.6	-9.6	-6.6	51.5	-19.9	-27.7
中游: 通用设备	-10.3	-12.8	-15.9	10.7	9.1	17.8
下游: 酒、饮料	22.9	19.8	21.0	22.3	-3.1	152.2
下游: 食品	10.9	9.8	8.3	22.7	24.9	0.1
下游: 纺织	-14.1	-10.3	-5.3	-33.9	-32.1	-17.5
下游: 农副食品	-7.9	-7.5	-6.8	-1.0	-15.1	5.2
下游: 金属制品	-11.5	-11.1	-8.4	-10.3	-21.0	-3.2
下游: 橡胶塑料	-17.5	-19.8	-20.4	2.2	-10.6	6.8
下游: 汽车	-7.3	-14.4	-25.5	94.9	77.3	47.9
下游: 医药	-31.4	-30.7	-27.6	-35.8	-54.9	-49.4

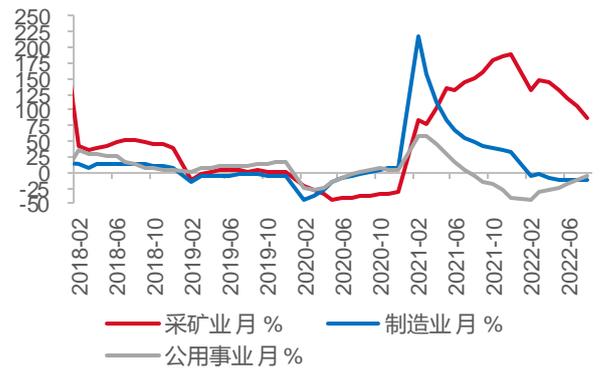
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图4 (国有和私营企业利润累计同比, %)



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, %)



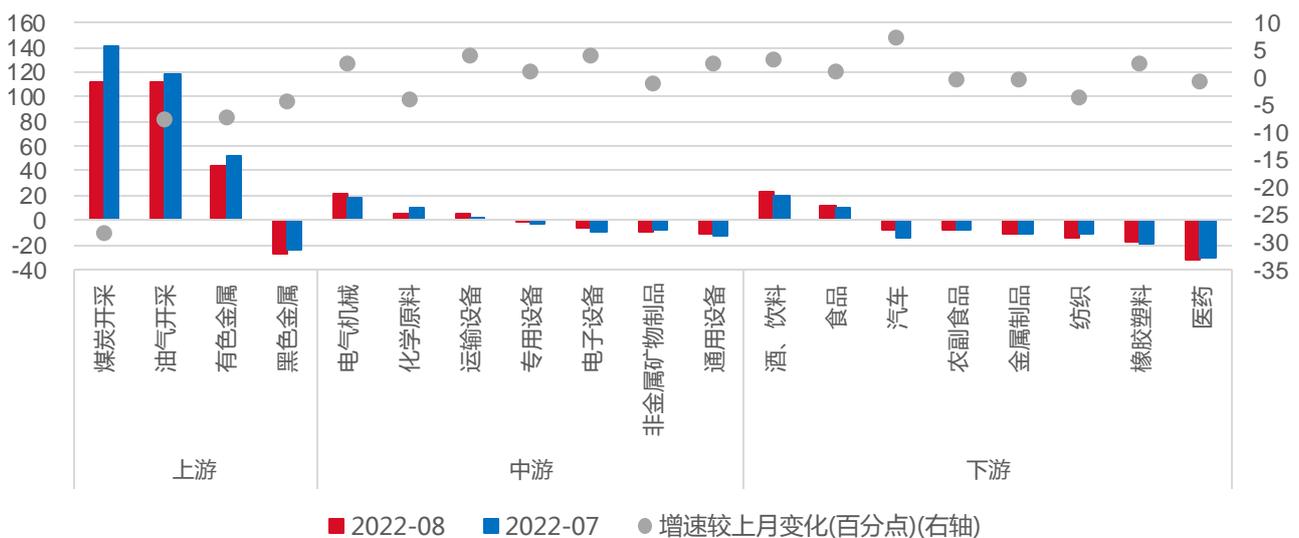
资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

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

图8 (上中下游行业的工业企业利润累计同比变化, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

分析师简介:

胡少华: 博士, 正高级研究员, 东海证券研究所宏观策略分析师, 2014年开始从事证券研究, 曾从事期货研究3年, 有多年企业和政府工作经验。

李沛: 宏观策略分析师, 4年证券研究经验。圣安德鲁斯大学金融硕士, 四川大学经济学学士。

附注:

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话: (8621) 20333619

传真: (8621) 50585608

邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话: (8610) 59707105

传真: (8610) 59707100

邮编: 100089