

工业企业利润数据点评

工业生产筑底企稳企业利润降幅收窄， 政治局会议部署有望加速利润改善

——6月工业企业利润数据点评



联系人

作者：

中诚信国际 研究院

张林 010-66428877-271

lzhang01@ccxi.com.cn

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn



工业增加值筑底回升支撑企业利润降幅收窄，价格偏弱与周转流通速度偏慢依然制约利润修复。1-6月工业企业利润累计同比下滑16.8%，较前值降幅收窄2个百分点，比去年同期低17.8个百分点。6月当月利润同比下降13.2%，降幅较前值收窄5.6个百分点。1-6月工业企业营收累计同比下滑0.1%，较前值扩大0.5个百分点。结合开工率等高频数据来看，6月工业生产呈现一定筑底企稳特征，与工业增加值的边际回升表现较为一致，支撑了利润边际改善，但6月PMI、产能利用率等指标表明企业生产还处在弱修复区间。从量、价两方面来看，量的拖累已经有所减弱，价格对于利润的制约依然在延续。6月工业增加值同比较前值提升0.9个百分点至4.4%，累计同比较前值提升0.2个百分点至3.8%，但PPI同比降幅扩大0.8个百分点至5.4%。企业周转流通速度边际改善，但整体依然偏慢，对于企业利润的好转依然形成制约。从产成品周转天数来看，1-6月产成品存货累计周转天数为20.3天，较前值下降0.4天，但仍处于2020年下半年以来的较高位置；从应收账款回收期来看，回收天数为63.2天，较前值减少0.4天，当仍位于近5年来的较高位置。企业每百元营收中的成本与前值基本持平为85.2%，从近三年来的情况看，生产成本依然偏高。

装备制造业利润延续较快增长，消费品制造业利润边际改善，上游原料行业利润持续低迷。1-6月装备制造业利润同比增长3.1%，较一季度大幅回升20.8个百分点，装备制造业利润占规上工业的比重为34.3%，较上年同期提高6.7个百分点。其中，受光伏设备、锂离子电池、新能源汽车等新能源产品带动，电气机械、汽车、铁路船舶航空航天运输设备行业利润分别增长29.1%、10.1%、35.3%。受去年高基数影响以及大宗商品价格的下行压力等因素影



相关报告

工业企业利润降幅边际收窄但降幅仍大，关注需求疲弱下企业周转流通持续偏慢，2023年6月28日

低基数支撑工业企业利润降幅收窄，关注民营企业资产负债率被动扩张，2023年5月28日

工业企业利润降幅仍较大且行业分化，终端需求不足持续制约企业利润修复，2023年4月27日

经济修复温和和企业利润增速下滑，市场需求较弱工业生产仍需呵护，2023年3月27日

工业企业利润收缩但结构改善，经济回暖预期增强盈利修复可期，2023年1月27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

响，上游原材料行业利润降幅依然较大，其中石油、煤炭开采利润同比分别下降 12.2%和 23.3%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 97.6%，有色金属冶炼及压延加工业利润下降 44%。6月消费品制造业利润有所改善，有 10 个行业当月利润同比增长，其中皮革制鞋行业利润同比增长 1.07 倍，化纤行业利润增长 21.2%，但是家具等房地产相关的消费品制造利润下滑幅度依然较大。从高技术制造业来看，计算机、通讯和其他电子设备利润累计下滑 25.2%，降幅较前值显著收窄，但利润收缩幅度依然较大，由于该行业的外需依存度较高，后续利润改善或会受到出口下行的扰动；医药制造利润累计下滑 17.1%，较前值收窄 4.8 个百分点，后续随着内需的改善以及低基数的支撑，有望延续收窄态势；仪器仪表设备制造利润增长 10.8%，在新能源汽车等行业的拉动下或保持较快利润增长。从制造业整体看，1-6 月利润下滑幅度延续收窄，但依然处在 20% 的高位，1-5 月亏损私营工业企业亏损同比依然高达 30.8%，制造业利润修复仍需时间。

中游与公用事业行业利润占比延续回升，上、下游占比有所回落。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，中游利润占比延续回升。因受装备制造类行业利润保持较快增长影响，中游制造利润占比由前值 45% 进一步上升至 47.1%。随着夏季用电、用水高峰来临，电力、热力、燃气及水生产和供应业利润增长延续，利润占比由前值 9.3% 的较高位置进一步上升至 9.4%。因上游采矿及原料行业受 PPI 回落影响，利润大多延续显著收缩，利润占比由前值 24.7% 回落至 22.9%。因受终端商品消费疲弱、房地产持续低迷等因素影响，下游利润占比由前值 21.0% 回落至 20.5%，整体来看仍处于近五年来的低位，终端消费需求不足的问题依然突出。

国企工业企业利润降幅扩大、私营企业收窄，私营工业企业资产负债率持续高位运行。从不同企业类型看，1-6 月国有工业企业利润累计同比下降 21%，降幅较前值显著扩大 3.3 个百分点，私营工业企业利润累计同比下降 13.5%，较前值大幅收窄 7.8 个百分点，不同所有制企业利润增速变化或受去年同期的基数变化影响，去年上半年国有企业利润同比增速达 10.2%，6 月当月利润延续扩张，而同期私营工业企业利润出现加速下行。从资产负债率来看，国有控股工业企业资产负债率为 57.6%，小幅上行 0.2 个百分点，依然保持稳定；私营工业企业资产负债率与前值持平为 60.3%，处于 2015 年以来的较高位置。如我们此前所分析，当前私营工业企业的资产负债率正处于被动扩张区间，资产负债表收缩压力依然较大。

工业企业利润改善仍受价格、周转、成本的制约, 政治局会议部署有望加速利润改善。

上半年工业企业利润整体呈现显著收缩, 企业周转流通速度较慢, 成本显著上行, 虽然6月当月工业生产呈现触底企稳, 但需求不足之下生产端的好转基础不牢。7月24日政治局会议正视了当前经济修复“波浪曲折”的现实, 在提收入促消费、稳定房地产投资、培育与推动产业升级方面做出了新的部署, 并且要求通过减税降费、加快专项债发行使用等财政工具以及偏宽松的货币工具进一步稳定经济, 我们认为下半年工业企业利润有望加速改善。

附图:

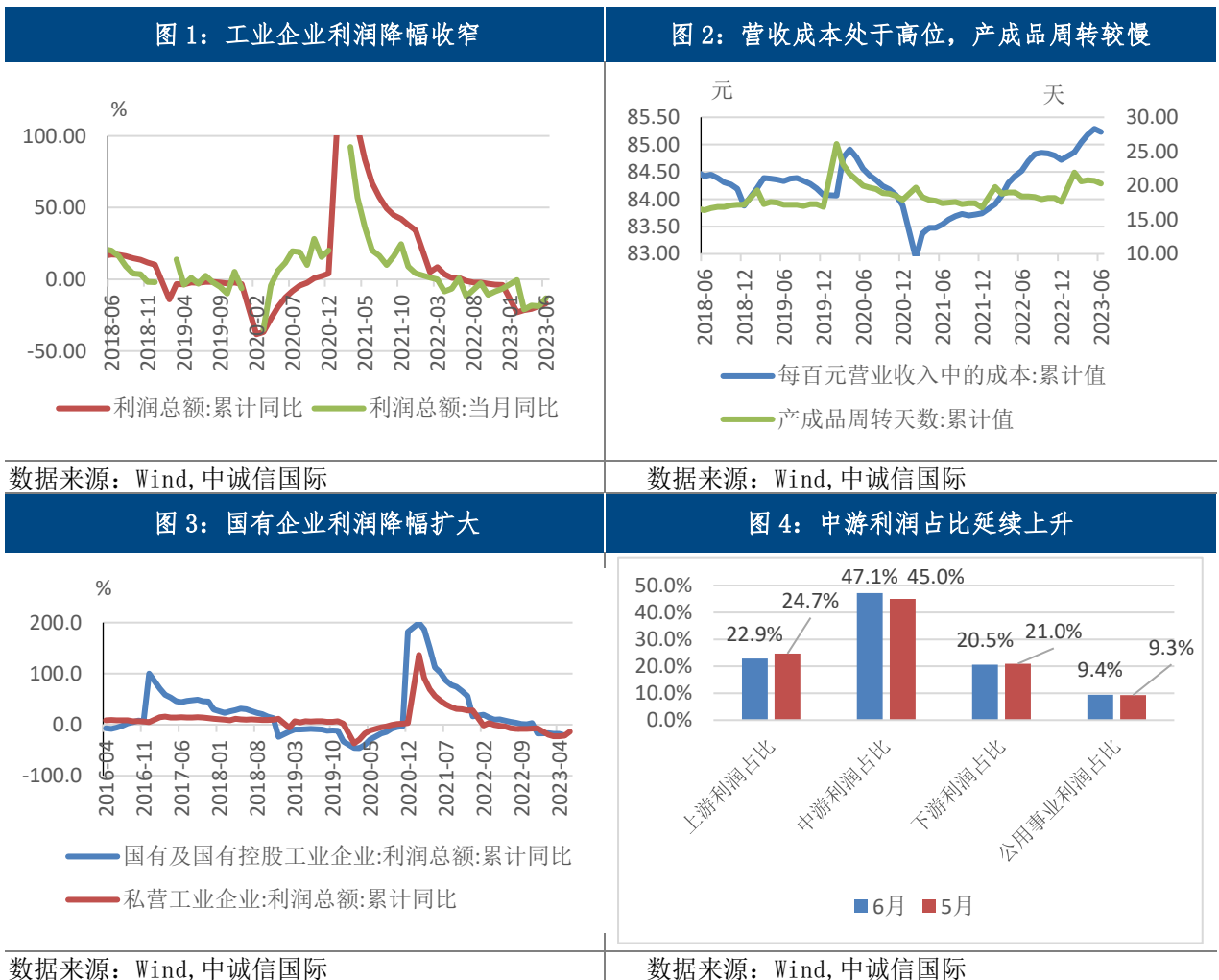
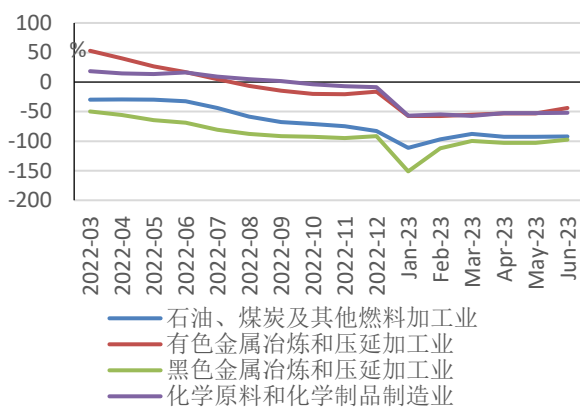
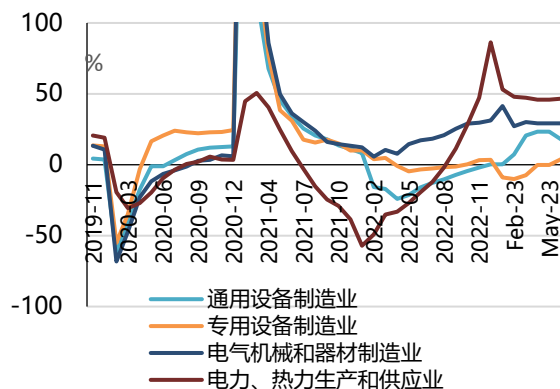


图 5：上游代表性行业利润增速走势


数据来源：Wind, 中诚信国际

图 6：代表性行业利润增速走势


数据来源：Wind, 中诚信国际

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	4月	5月	6月
上游	煤炭开采和洗选业	-14.60	-18.70	-23.30
	石油和天然气开采业	-6.00	-9.90	-12.20
	黑色金属矿采选业	-42.80	-41.90	-42.00
	有色金属矿采选业	6.70	1.30	-0.50
	非金属矿采选业	10.80	5.90	0.20
	其他采矿业	0.00	0.00	-100.00
	石油、煤炭及其他燃料加工业	-36.30	-39.50	-33.20
	黑色金属冶炼及压延加工业	-2.60	-0.50	-0.10
	有色金属冶炼及压延加工业	11.60	11.50	-16.70
	中游	化学原料及化学制品制造业	6.70	5.90
化学纤维制造业		-30.20	-27.80	-23.80
橡胶和塑料制品业		-17.90	-8.20	-3.10
非金属矿物制品业		-26.70	-10.60	-0.30
金属制品业		-7.40	-5.40	-2.70
通用设备制造业		-12.30	-7.40	-1.90
专用设备制造业		-51.60	-52.40	-44.60
汽车制造		-15.60	-16.80	-13.60
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业		-6.70	-8.30	-4.40
电气机械及器材制造业		-87.90	-92.80	-92.30
计算机、通信和其他电子设备制造业		-57.30	-52.40	-52.20
仪器仪表制造业		-23.80	-21.90	-17.10
金属制品、机械和设备修理业		-65.00	-65.90	-55.50
下游		农副食品加工业	1.40	3.30
	食品制造业	-27.40	-25.90	-26.60
	酒、饮料和精制茶制造业	-99.40	-102.80	-97.60
	烟草制品业	-55.10	-53.00	-44.00
	纺织业	-16.10	-13.90	-10.60
	纺织服装、服饰业	20.70	23.40	17.90
	皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	-7.40	-0.10	3.90
	木材加工相关制品业	2.50	24.30	10.10
	家具制造业	47.20	35.50	35.30
	造纸及纸制品业	30.10	29.20	29.10
	印刷业和记录媒介的复制	-53.20	-49.20	-25.20
	文教、工美、体育和娱乐用品制造业	9.60	14.50	10.80
	医药制造业	235.70	238.80	199.40
公用事业	电力、热力的生产和供应业	47.20	45.90	46.50
	燃气生产和供应业	-4.70	0.50	-0.80
	水的生产和供应业	5.80	12.50	2.50

据来源：Choice，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>