

工业企业利润数据点评

工业企业利润降幅延续收窄，流通偏慢、成本偏高依然制约利润改善空间

——7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



基数回落支撑工业企业利润降幅收窄，企业周转流通速度慢、成本偏高依然制约后续改善空间。1-7月工业企业利润同比下降15.5%，较前值降幅收窄1.3个百分点，7月当月利润同比下降6.7%，降幅较前值收窄1.6个百分点。降幅收窄主要来自于基数的回落，去年同期利润同比增速由正转负。1-7月工业企业营收累计同比下降0.5%，较前值降幅扩大0.1个百分点。结合7月PMI以及开工率等高频数据来看，需求偏弱依然制约企业营收及利润改善。从量、价两方面来看，量的持续改善基础不牢，价格因素制约有所缓解。7月工业增加值同比较前值回落0.7个百分点至3.7%，累计同比与前值持平为3.8%，总体增速水平偏低；PPI同比降幅收窄1个百分点至4.4%，随着PPI降幅或持续收窄，价格因素对工业企业营收的拖累或持续缓和。企业周转流通速度依然偏慢，从产成品周转天数来看，1-7月产成品存货累计周转天数与前值持平为20.3天，依然处于20天以上的较高位置；从应收账款回收期来看，回收天数为63.6天，较前值增加0.4天，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元，整体成本依然偏高。利润水平持续收缩叠加周转流通速度偏慢，工业企业整体仍处于主动去库存区间，1-7月企业产成品存货同比较前值回落0.6个百分点至1.6%，为2020年以来的最低值。

电力及装备制造业营利仍有韧性，采矿、消费及地产相关行业利润持续低迷。1-7月电力及热力生产与供应业利润同比增长51.2%，装备制造类行业中电气机械和器材制造业利润增长33.7%，通用设备制造业增长14.5%，专用设备制造业增长2.1%。高基数影响上游采矿及延压业利润同比依然为负，其中石油和天然气开采业下降11.4%，煤炭开采和洗选业下降26.2%，石油、煤炭及其他



相关报告

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，2023年7月27日

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，关注私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

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

gzhaoh@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

燃料加工业同比下降 87.0%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 90.5%。但上游行业中有色金属冶炼及压延加工行业利润降幅收窄 7.3 个百分点至-36.7%，降幅收窄较为显著。工业消费品行业利润表现依然不佳，7 月纺织服装、文体用品业利润分别下降 23.8%与 28.0%，1-7 月地产消费行业相关的木材加工、家具制造业利润同比在低基数基础上继续下降，分别为-2.7%与-10.1%。此外计算机、通讯和其他电子设备利润累计下滑 26.4%，跌幅较前值扩大 1.2 个百分点，出口下行的影响持续显现。从制造业整体看，1-7 月利润下滑幅度延续收窄，但-18.4%的利润下降幅度依然较大。

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）与公用事业四类来看，中游利润占比延续回升。夏季用电、用水处于高峰，电力、热力、燃气及水生产和供应业利润增长延续，7 月累计利润总额占比由前值 9.4%进一步上升至 9.9%，随着暑期结束利润占比或将出现下行。中游制造利润占比由前值 47.1%进一步上升至 47.2%，其中装备制造业类行业的利润增长依然是工业整体利润的重要支撑。7 月大宗商品价格企稳回升，但尚未转化为采矿及压延环节的利润改善，上游利润占比由前值 22.9%小幅回落至 22.8%。需求不足的问题依然突出叠加房地产持续低迷，下游利润占比由前值 20.5%延续回落至 20.1%，仍处于近 5 年来的低位。

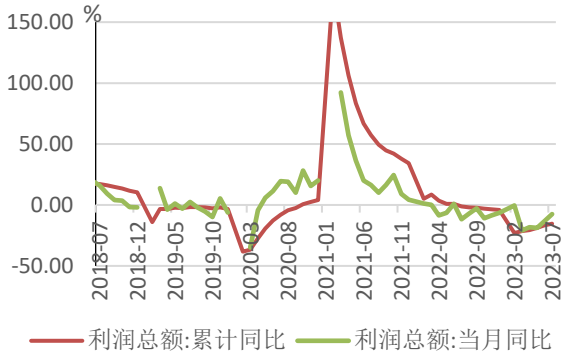
国有及私营工业企业利润降幅皆收窄，私营工业企业资产负债率持续高位运行。从不同企业类型看，1-7 月国有工业企业利润累计同比下降 20.3%，降幅较前值收窄 0.7 个百分点，私营工业企业利润累计同比下降 10.7%，降幅较前值收窄 2.8 个百分点，降幅收窄也同样主要受去年基数回落的影响。从资产负债率来看，1-7 月国有控股工业企业资产负债率为 57.7%，较前值小幅上行 0.1 个百分点，总体保持稳定；私营工业企业资产负债率与前值持平为 60.3%，仍处于 2015 年以来的较高位置。如我们此前所分析，当前私营工业企业的资产负债率或仍处于被动扩张区间，后续资产负债表收缩的风险依然存在。

稳增长的政策效果仍待显现，工业企业利润改善速度偏慢、力度不足。1-7 工业企业利润降幅持续收窄，体现出经济仍处于修复过程中，但考虑到去年同期的基数也在持续回落，以及当前利润降幅依然较大，表明今年以来企业利润改善速度偏慢，力度也有所不足。7 月 24 日政治局会议在促消费、稳地产等方面做出了新的部署，并且要求财政政策工具加快落地，但工业消费品的需求回暖或依然滞后，工业企业整体仍处于主动去库存区间。我们建议财政

与货币政策工具，以及稳地产等措施的出台与使用不妨更“大胆”一些，避免需求、供给、价格的相互拖累形成持续的负面循环，推动工业企业利润增速尽快由负转正。

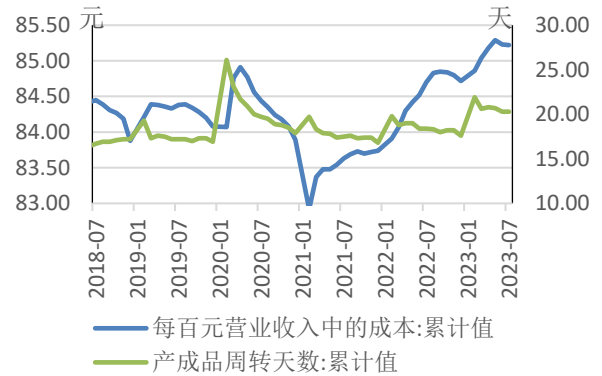
附图：

图 1：7月工业企业利润降幅收窄



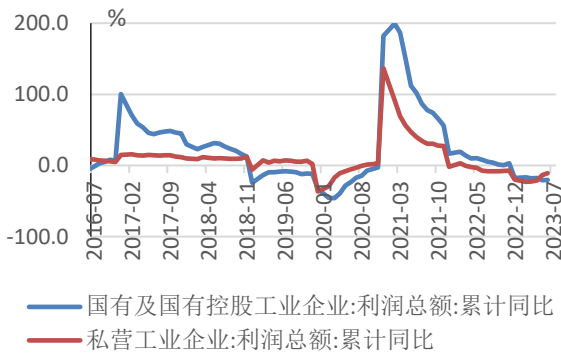
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 2：营收成本处于高位，产成品周转较慢



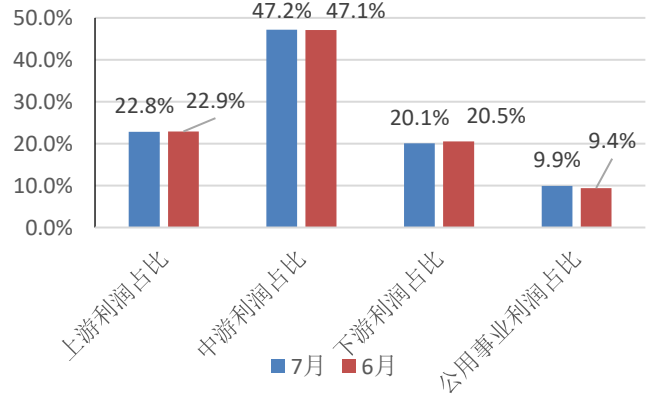
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 3：国有企业利润降幅扩大



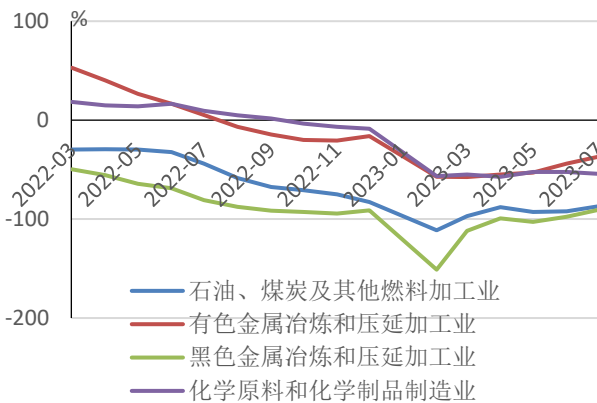
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 4：7月中游利润占比延续上升



数据来源：Wind, 中诚信国际

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：中游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	5月	6月	7月	
上游	煤炭开采和洗选业	-18.70	-23.30	-26.20	
	石油和天然气开采业	-9.90	-12.20	-11.40	
	黑色金属矿采选业	-41.90	-42.00	-32.60	
	有色金属矿采选业	1.30	-0.50	1.90	
	非金属矿采选业	5.90	0.20	-4.90	
	其他采矿业	0.00	-100.00	-100.00	
	石油、煤炭及其他燃料加工业	-39.50	-33.20	-32.60	
	黑色金属冶炼及压延加工业	-0.50	-0.10	-0.70	
	有色金属冶炼及压延加工业	11.50	-16.70	-15.30	
	中游	化学原料及化学制品制造业	5.90	5.30	3.20
化学纤维制造业		-27.80	-23.80	-20.30	
橡胶和塑料制品业		-8.20	-3.10	-6.10	
非金属矿物制品业		-10.60	-0.30	-4.50	
金属制品业		-5.40	-2.70	-0.60	
通用设备制造业		-7.40	-1.90	-10.10	
专用设备制造业		-52.40	-44.60	-46.10	
汽车制造		-16.80	-13.60	-11.50	
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业		-8.30	-4.40	-7.30	
电气机械及器材制造业		-92.80	-92.30	-87.00	
计算机、通信和其他电子设备制造业		-52.40	-52.20	-54.30	
仪器仪表制造业		-21.90	-17.10	-16.60	
金属制品、机械和设备修理业		-65.90	-55.50	-43.40	
下游		农副食品加工业	3.30	11.00	12.50
		食品制造业	-25.90	-26.60	-28.80
	酒、饮料和精制茶制造业	-102.80	-97.60	-90.50	
	烟草制品业	-53.00	-44.00	-36.70	
	纺织业	-13.90	-10.60	-6.10	
	纺织服装、服饰业	23.40	17.90	14.50	
	皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	-0.10	3.90	2.10	
	木材加工相关制品业	24.30	10.10	1.00	
	家具制造业	35.50	35.30	30.40	
	造纸及纸制品业	29.20	29.10	33.70	
	印刷业和记录媒介的复制	-49.20	-25.20	-26.40	
	文教、工美、体育和娱乐用品制造业	14.50	10.80	12.40	
公用事业	医药制造业	238.80	199.40	11.50	
	电力、热力的生产和供应业	45.90	46.50	51.20	
	燃气生产和供应业	0.50	-0.80	0.20	
	水的生产和供应业	12.50	2.50	0.10	

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>