

工业企业利润数据点评

低基数支撑企业利润小幅回升，
利润率偏低与流通偏慢制约仍存

——7月工业企业利润数据点评



基数效应带动工业企业利润小幅回升，利润率偏低、周转速度偏慢仍掣肘工业企业利润修复的斜率。受去年较低基数影响，1-7月工业企业利润累计同比增长3.6%，较前值提升0.1个百分点，当月同比增长4.1%，增速较上月回升0.5个百分点，连续两月回升。1-7月企业营业收入同比增长2.9%，增速与前值持平。从量、价和利润率三方面看，工业生产放缓对营收的进一步提升以及工业企业利润的改善形成掣肘，7月工业增加值同比增长5.1%，较前值回落0.2个百分点；价格方面7月PPI同比增速为-0.8%，与上月持平；利润率方面，1-7月工业企业营收利润率为5.4%，较前值小幅下降0.01个百分点；每百元营收中的成本为85.33元，较前值提升0.06元，小幅拖累工业企业利润率回升。总体来看，当前工业企业利润率水平仍然偏低，远低于近三年（6.29%）和近五年（6.07%）平均水平，并且当前工业企业每百元营业收入成本仍处于2018年以来的历史同期最高水平。从企业周转情况看，7月产成品存货周转天数为20.4天，应收账款平均回收期为66.5天，分别较去年同期增加0.1和2.9天，周转速度均为历史同期最慢水平。7月应收账款同比增长8.1%，占总资产比重升至14.53%，高于去年同期0.21个百分点。企业流通速度偏慢与货币流通速度偏慢相互印证，7月M1同比增速为-6.6%，为有统计以来的最低水平。企业周转速度偏慢也不利于工业企业“生产-盈利-再投资”的循环改善以及企业利润修复的幅度。总体来看，7月工业企业利润总体表现平淡，在基数效应影响下小幅改善，但在工业生产、利润率以及周转速度方面均较前值出现不同程度放缓，且均处于历史同期较低水平，后续来看，政策端仍需发力，推动工业经济持续回升向好。

联络人

作者：
中诚信国际 研究院

执行院长 袁海霞

hxyuan@ccxi.com.cn

研究员 张林

lzhang01@ccxi.com.cn

研究员 燕翔

xyan@ccxi.com.cn

相关报告

成本边际走低叠加价格降幅收窄，工业企业利润小幅回升，2024年7月29日

投资收益增长趋缓企业利润边际回落，关注应收账款上升与以价换量问题，2024年6月28日

营收改善带动工业企业利润由负转正，关注装备制造业增量不增利的问题，2024年5月28日

量价齐跌企业利润增长边际放缓，产能利用率边际回落值得关注，2024年4月28日

“量”持续改善支撑工业企业利润修复，流通偏慢仍需重点关注，2024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

gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

高技术制造业与装备制造业利润增长较快，外需放缓装备制造业对工业企业盈利的拉动边际减弱。1-7月，不同行业利润增速延续分化格局，其中或受“迎峰度夏”电力保供导致的煤炭需求增加影响，上游采掘业利润降幅收窄，同比下降9.5%，较前值边际改善1.3个百分点；制造业利润增速同比增长5%，与前值持平，仍快于工业企业整体利润增速1.4个百分点，高技术制造业和装备制造业是制造业利润保持较快增长的主要支撑因素。具体来看，高技术制造业利润同比增长12.8%，拉动工业利润增长2.1个百分点，对工业利润增长的贡献率近六成，其中锂离子电池制造、半导体器件专用设备制造、智能消费设备制造等行业利润同比分别增长45.6%、16.0%、9.2%。装备制造业利润同比增长6.1%，总体保持较快增长，但增速较前值继续回落0.5个百分点，或与外需放缓相关，7月全球制造业PMI为49.7%，今年以来首次降至荣枯线下方。其中，汽车制造业增速较6月回落4.0个百分点，考虑到1-7月汽车制造业工业增加值较前值边际放缓0.8个百分点，利润增速的回落幅度显著快于生产回落的幅度，汽车行业“以价换量”问题或依然较为显著。受去年较低基数影响，制造业下游的消费品制造业利润仍保持在两位数增长，1-7月累计同比增长10.2%，较前值提升0.2个百分点，或受消费品以旧换新带动。7月国常会提出统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金，大幅扩大支持范围并提升补贴标准，刺激投资与耐用品消费。具体来看，13个消费品制造大类行业中有11个利润实现正增长，其中8个行业增速超过10%，造纸、化纤行业利润分别增长1.08倍、1.05倍，农副食品、纺织、印刷、文教工美、酒饮料茶、家具行业利润增长12.4%—23.9%。或受煤炭等原材料价格走高的影响，7月电力、热力、燃气及水生产和供应业利润延续放缓趋势，累计同比增长20.1%，增速较前值降低3个百分点。

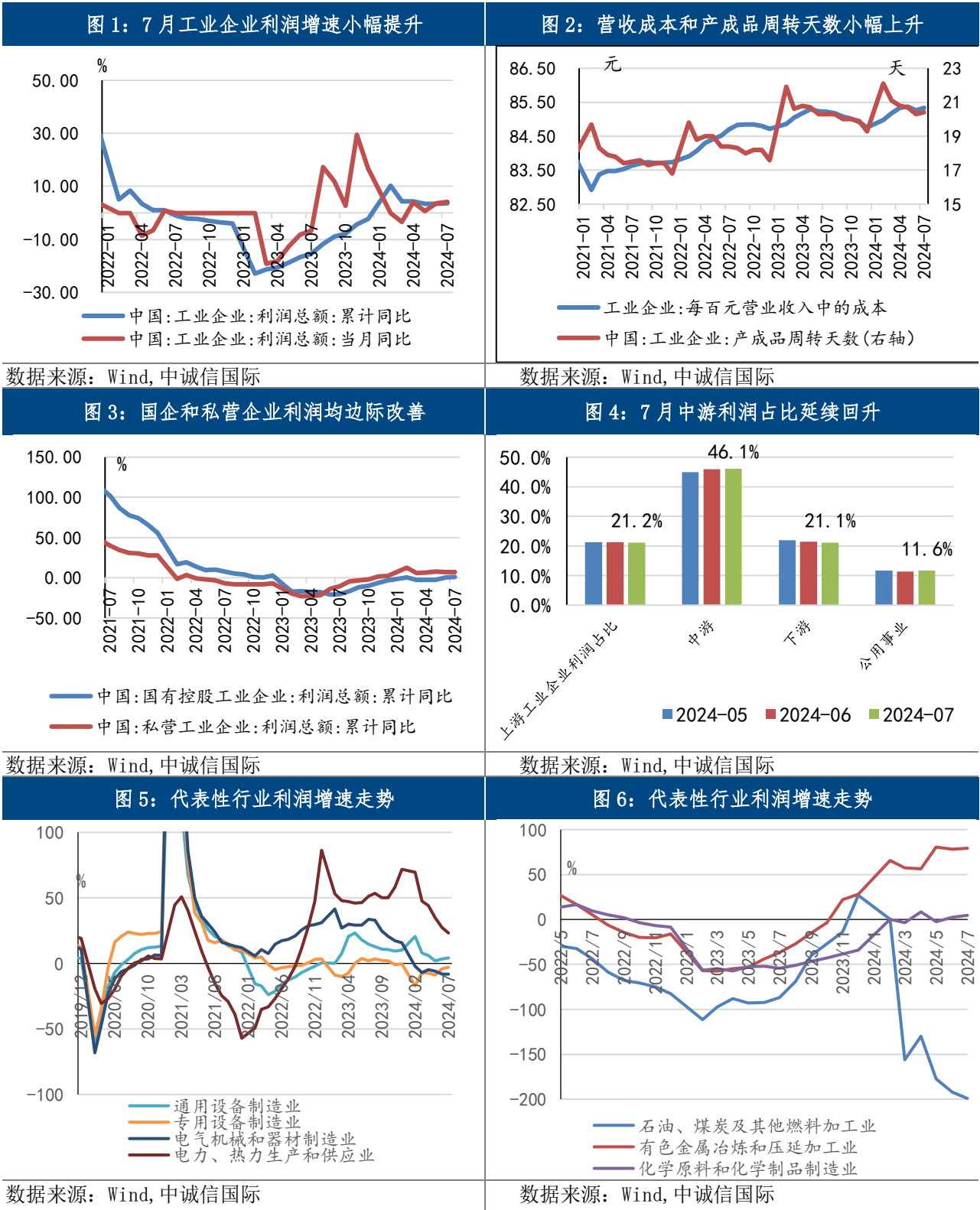
中游制造业和公共事业利润总占比小幅回升，下游制造业利润占比小幅回落。将41个工业行业划分为上游（采矿+原料）、中游（制造）、下游（消费）与公用事业四类来看，7月中游制造业利润占比回升0.1个百分点至46.1%，但其内部利润增速分化较大，铁路船舶、计算机通信等制造业利润均保持较高增速，1-7月分别同比增长36.9%和25.1%；专用设备、电气机械制造业利润增速均为负。公共事业部门利润占比回升0.3个百分点至11.6%。下游制造业利润占比较前值小幅回落，由前值21.5%回落至21.1%。上游行业利润占比保持不变，仍为21.2%，但内部分化也较大，其中内需和下游偏弱拖累玻璃等非金属矿物利润大幅收缩，有色金属加工和黑色金属采选业企业利润均保持较快增长。或受外需放缓影响，中下游制造业利润总占比下降0.3个百分点至67.2%。

国有企业和私营企业工业企业利润均边际改善，不同类型工业企业资产负债率延续分化。

从不同企业类型看，或受去年较低基数影响，1-7月国有控股企业和私营企业工业企业利润均较前值小幅改善，其中国有控股企业利润同比增长 1.0%，较前值提升 0.7 个百分点；私营工业企业利润同比增长 7.3%，较前值提升 0.5 个百分点。从资产负债率看，不同类型企业有所分化。1-7月国有企业资产负债率较前值提升 0.1 个百分点至 57.3%，总体保持稳定；私营企业资产负债率较前值下降 0.3 个百分点至 59.3%，或反映出当前私营企业加杠杆意愿偏弱，融资意愿不足，7月企业部门短期贷款减少 5500 亿元，同比多减 1751 亿元，中长期贷款新增 1300 亿元，同比少增 1412 亿元。股份制企业 1-7 月资产负债率较前值保持不变仍为 58.6%，但私营企业和股份制企业杠杆率均处较高水平。

基数效应带动下 7 月企业盈利水平小幅改善，但营业收入增速放缓、利润率偏低、周转速度偏慢均不利于企业利润进一步修复。考虑当前需求偏弱、价格和利润率水平偏低、整体周转流通速度偏慢，或一定程度上压制工业企业利润修复的力度与持久性。展望后续，大规模设备更新和消费品以旧换新等领域的政策效应持续释放，装备制造与高技术制造业生产仍有韧性，均有利于中下游制造业企业营业收入改善以及利润的进一步修复。但考虑当前全球制造业收缩、外需放缓的态势已经显现，汽车制造等行业“以价换量”问题仍存，与出口高度相关的装备制造行业利润增速放缓或仍将持续。此外，居民、企业投资消费支出意愿偏弱，预计短期内内需不足问题难以扭转，叠加工业企业利润去年基数先低后高，后续企业利润持续改善趋势或面临挑战。未来政策端仍需发力，一方面加大对于市场主体的呵护力度，提振市场主体信心，另一方面加大逆周期调节力度，加快深化改革措施的落地落实，助力工业企业效益的恢复和巩固。

附图：



附图：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	-31.80	-24.80	-21.70	
	石油和天然气开采业	5.30	7.50	5.30	
	黑色金属矿采选业	64.50	55.10	48.10	
	有色金属矿采选业	8.30	11.70	13.70	
	非金属矿采选业	-5.60	-7.20	-5.60	
	其他采矿业	-	-	-	
	石油、煤炭及其他燃料加工业	-177.70	-192.5	-199.30	
	黑色金属冶炼及压延加工业	-	-	-	
	有色金属冶炼及压延加工业	80.60	78.20	79.30	
中游	化学原料及化学制品制造业	-2.70	2.30	4.80	
	化学纤维制造业	169.30	127.90	105.20	
	橡胶和塑料制品业	18.60	11.20	11.30	
	非金属矿物制品业	-52.90	-49.90	-48.80	
	金属制品业	11.00	9.30	7.50	
	通用设备制造业	1.80	3.60	4.30	
	专用设备制造业	-8.80	-4.20	-2.90	
	汽车制造	17.90	10.70	6.70	
	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	-6.00	-8.00	-8.10	
	电气机械及器材制造业	36.30	36.00	36.90	
	计算机、通信和其他电子设备制造业	56.80	24.00	25.10	
	仪器仪表制造业	-1.80	0.00	1.40	
	金属制品、机械和设备修理业	43.30	41.90	39.60	
	下游	农副食品加工业	17.10	19.20	23.90
食品制造业		12.40	10.10	9.00	
酒、饮料和精制茶制造业		8.90	13.10	14.60	
烟草制品业		2.60	0.60	0.90	
纺织业		23.20	19.30	18.40	
纺织服装、服饰业		1.70	-1.80	-0.10	
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业		6.80	7.90	6.30	
木材加工相关制品业		6.60	2.60	-0.80	
家具制造业		18.50	3.80	12.40	
造纸及纸制品业		147.30	104.90	107.70	
印刷业和记录媒介的复制		23.10	16.10	17.10	
文教、工美、体育和娱乐用品制造业		31.8	20.10	16.20	
医药制造业		0.30	0.70	-0.80	
公用事业		电力、热力的生产和供应业	35.00	27.20	23.20
		燃气生产和供应业	1.20	1.50	1.70
		水的生产和供应业	20.00	16.30	15.80

数据来源：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>