

工业企业利润数据点评

盈利增速有所回落

团队成员

事件:

1—8月份,全国规模以上工业企业实现利润总额46527.3亿元,同比增长0.5%,增速较前7个月出现回落。

投资要点:

企业利润率出现收缩。从营收端看,2024年1-8月份规模以上工业企业实现营业收入87.1万亿元。同比增长2.4%,增速出现下降。量价方面,2024年前8个月工业增加值累计同比增速为5.8%,较前7个月放慢0.1个百分点。价格指数来看,7月份PPI累计同比增速为-1.9%,降幅继续收窄。成本端,2024年1-8月发生营业成本74.4万亿元,同比增长2.6%,较前7个月出现小幅收缩。2024年1-8月规模以上工业企业营业收入利润率为5.3%,较前7个月小幅下降;规上工业企业营业收入毛利率为14.6%,较前7个月有所回落。值得注意的是前8个月企业营业收入利润率累计同比出现了较大的下降,同比下降了3.3%。

从行业大类来看,采矿业利润总额降幅有所修复,制造业、电气水利利润总额增速出现下降。2024年1-8月,采矿业利润总额为8132.8亿元,同比下降9.2%,跌幅较2024年前7个月收窄0.3个百分点。制造业前8个月实现利润总额32967.2亿元,同比增长1.1%,增速较前7个月放慢3.9个百分点。电气水前8个月实现利润总额5427.3亿元,同比增长14.7%,增速较前7个月放慢5.4个百分点。

制造业三大门类对工业企业利润增速的贡献均有所减少。24年1-8月,资源品制造业拖累工业企业利润增速下行2个百分点,降幅较前7个月扩大1.2个百分点,出现了比较明显的下降。消费品制造业对工业企业利润累计增速的拉动为1.6个百分点,较前7个月有所下降。装备制造业对利润增速的拉动为1.1个百分点。较前7个月下降了1个百分点。

2024年8月末,工业企业资产负债率为57.6%,与前值持平。从行业大类来看,采矿业资产负债率为56.5%,较前值下降0.3个百分点。值得注意的是,当前制造业企业资产负债率处于一个相对的高位。

从企业类型来看,国有控股企业和股份制企业资产负债率小幅上升。

风险提示

一是地缘政治风险超预期;二是宏观经济不及预期;三是海外市场大幅波动等。

分析师 燕翔

执业证书编号: S0210523050003

邮箱: yx30128@hfzq.com.cn

分析师 许茹纯

执业证书编号: S0210523060005

邮箱: xrc30167@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《2024年秋季宏观经济与资本市场展望:把握新一轮改革投资机遇》—2024.08.19
- 2、《一周综评与展望:七月数据出炉,经济总体向稳》—2024.08.18
- 3、《经济数据点评:运行总体平稳,延续回升向好》—2024.08.15



正文目录

1	工业企业利润增速出现回落.....	1
2	装备制造业利润占比提升.....	2
3	工业企业资产负债率变化小.....	5
4	风险提示	6

图表目录

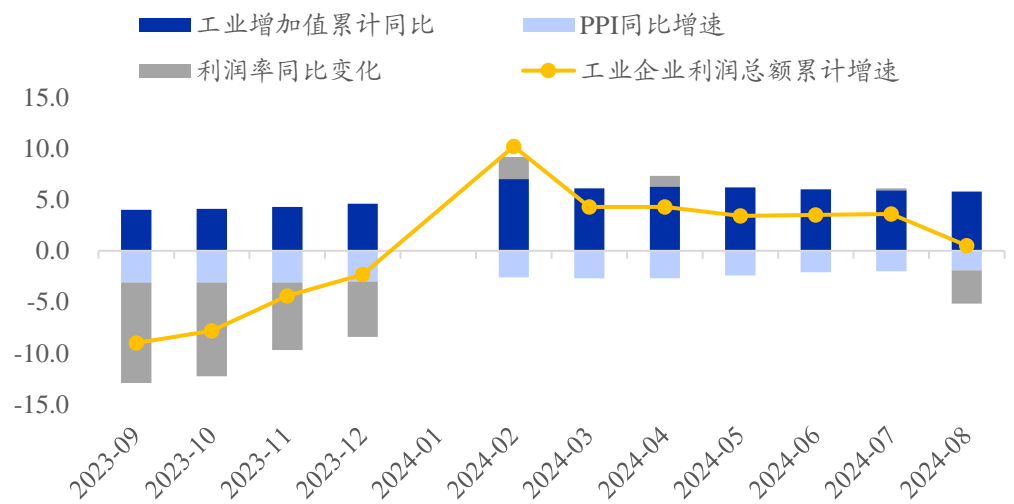
图表 1: 工业企业利润总额同比增速变化情况 (%)	1
图表 2: 工业企业营业收入毛利率与利润率走势对比 (%)	2
图表 3: 采矿业、制造业以及电气水企业利润总额累计增速走势 (%)	2
图表 4: 采矿业、制造业以及电气水对工业企业利润累计增速的拉动 (%)	3
图表 5: 装备、消费品以及资源品制造业对工业企业利润累计增速的拉动 (%)	4
图表 6: 制造业企业利润结构占比走势.....	4
图表 7: 2024 年 1-8 月规模以上工业企业主要财务指标 (分行业)	5
图表 8: 工业企业以及不同大类行业资产负债率走势 (%)	6
图表 9: 不同企业类型工业企业资产负债率走势 (%)	6

1 工业企业利润增速出现回落

1—8 月份,全国规模以上工业企业实现利润总额 46527.3 亿元,同比增长 0.5%,增速较前 7 个月出现回落。

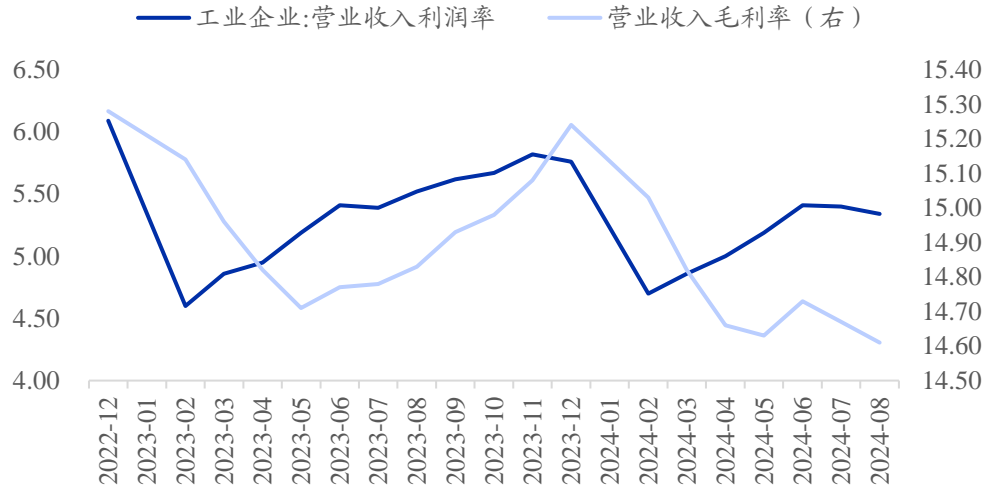
企业利润率出现收缩。根据利润表的拆解,工业企业利润总额同比变化近似于营业收入变化与利润率变化之和。从营收端看,2024 年 1-8 月份规模以上工业企业实现营业收入 87.1 万亿元。同比增长 2.4%,增速出现下降。量价方面,2024 年前 8 个月工业增加值累计同比增速为 5.8%,较前 7 个月放慢 0.1 个百分点。价格指数来看,7 月份 PPI 累计同比增速为-1.9%,降幅继续收窄。成本端,2024 年 1-8 月发生营业成本 74.4 万亿元,同比增长 2.6%,较前 7 个月出现小幅收缩。2024 年 1-8 月规模以上工业企业营业收入利润率为 5.3%,较前 7 个月小幅下降;规上工业企业营业收入毛利率为 14.6%,较前 7 个月有所回落。值得注意的是前 8 个月企业营业收入利润率累计同比出现了较大的下降,同比下降了 3.3%。

图表 1: 工业企业利润总额同比增速变化情况 (%)



来源: iFind、华福证券研究所

图表 2：工业企业营业收入毛利率与利润率走势对比（%）

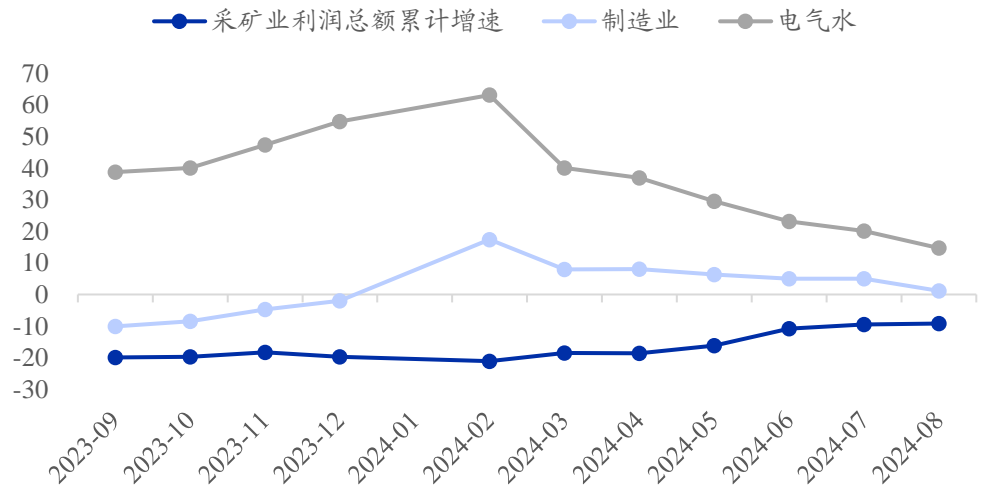


来源：iFind、华福证券研究所

2 装备制造业利润占比提升

从行业大类来看，采矿业利润总额降幅有所修复，制造业、电气水利润总额增速出现下降。2024年1-8月，采矿业利润总额为8132.8亿元，同比下降9.2%，跌幅较2024年前7个月收窄0.3个百分点。制造业前8个月实现利润总额32967.2亿元，同比增长1.1%，增速较前7个月放慢3.9个百分点。电气水前8个月实现利润总额5427.3亿元，同比增长14.7%，增速较前7个月放慢5.4个百分点。

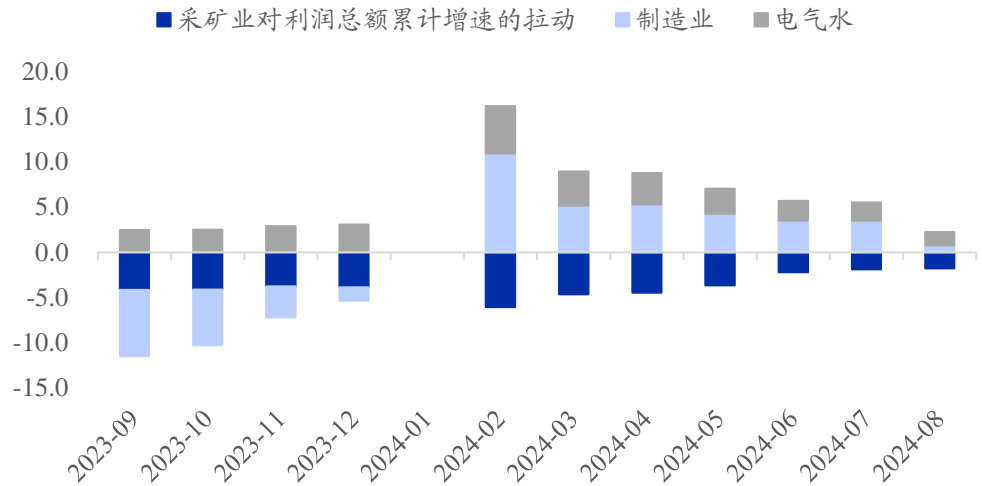
图表 3：采矿业、制造业以及电气水企业利润总额累计增速走势（%）



来源：iFind、华福证券研究所

从对利润增速的贡献来看，采矿业对利润总额增速的拖累在减小，但是制造业和电气水的拉动作用在减弱。2024年1-8月，采矿业拖累利润总额累计增速向下1.8个百分点，较前7个月减少0.1个百分点。制造业前8个月对利润总额增速的拉动为0.8个百分点，较前7个月出现比较明显的下降。电气水对于前8个月利润总额增速的拉动为1.5个百分点，较前7个月减少0.5个百分点。

图表 4：采矿业、制造业以及电气水对工业企业利润累计增速的拉动（%）



来源：iFind、华福证券研究所

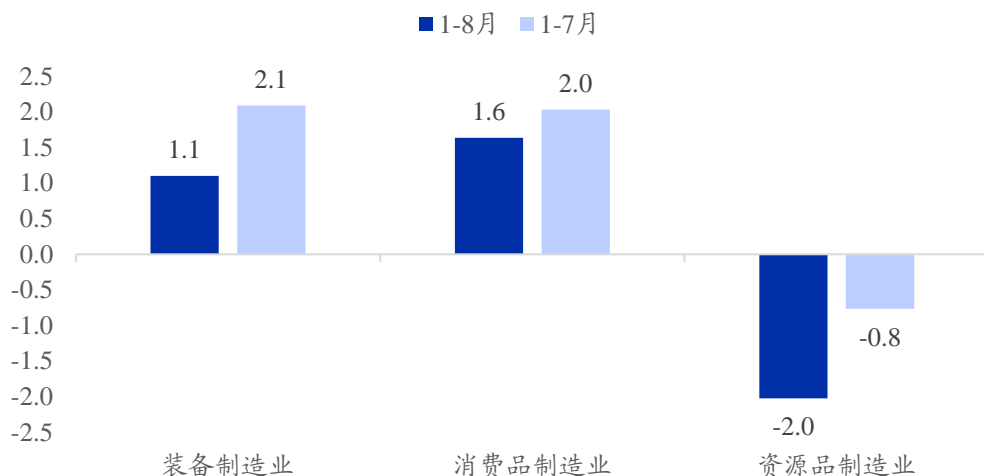
制造业三大门类对工业企业利润增速的贡献均有所减少。24年1-8月，资源品制造业拖累工业企业利润增速下行2个百分点，降幅较前7个月扩大1.2个百分点，出现了比较明显的下降。消费品制造业对工业企业利润累计增速的拉动为1.6个百分点，较前7个月有所下降。装备制造业对利润增速的拉动为1.1个百分点。较前7个月下降了1个百分点。

从制造业利润占比来看，资源品制造业前8个月的累计利润占比为18.8%，较前7个月出现比较明显的下降。消费品制造业前8个月累计利润占比为29.7%，较前值小幅下降。装备制造业累计利润占比较前值提升0.5个百分点，为50%。

注：根据国家统计局的定义，装备制造业包括：金属制品业，通用设备制造业，专用设备制造业，汽车制造业，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业，电气机械和器材制造业，计算机、通信和其他电子设备制造业，仪器仪表制造业共8个大类行业；消费品制造业包括：农副食品、食品、酒饮料和精制茶、烟草、纺织业、纺织服装、皮革毛皮羽毛及其制品和制鞋业、家具、造纸和纸制品、印刷和记录媒介复制业、文教工美体育和娱乐用品制造业、医药、化学纤维共13个大类行业。此外，我们将石油、煤炭及其他燃料加工业，化学原料和化学制品，橡胶和塑料，非金属矿物，黑色金属冶炼和压延加工业以及有色金属冶炼和压延加工业这6个大类行业归类于资源品制造业。

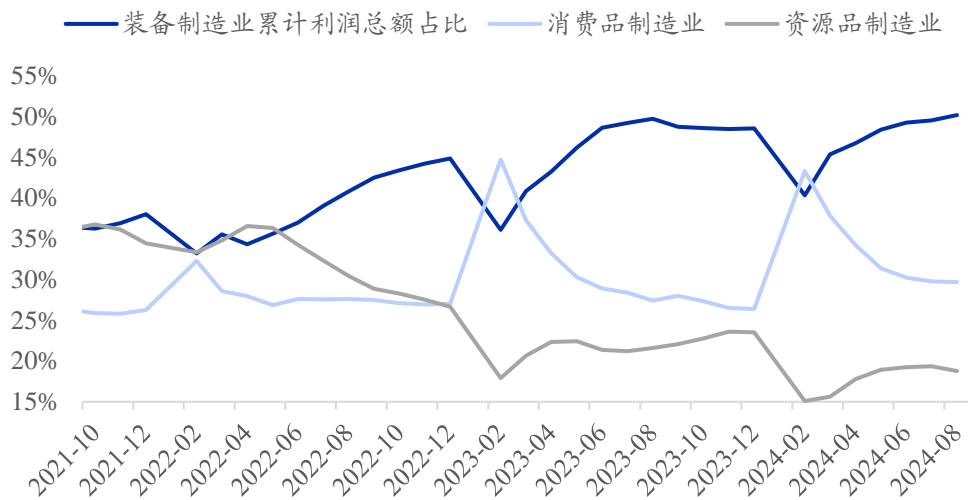


图表 5: 装备、消费品以及资源品制造业对工业企业利润累计增速的拉动 (%)



来源: iFind、华福证券研究所

图表 6: 制造业企业利润结构占比走势



来源: iFind、华福证券研究所

从细分行业来看，消费品制造业利润增长较快。1—8 月份，装备制造业利润总额累计增长 3.2%。消费品制造业利润总额累计增长 45.6%，增速较前 7 个月大幅提升。具体行业中，酒、饮料和精制茶制造业前 8 个月利润同比增长 11.2%，拉动利润总额向上 0.4 个百分点，造纸和纸制品业利润同比增长 86.2%，拉动利润总额向上 0.3 个百分点。装备制造业方面，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业延续高增长，利润同比增长 34.5%，拉动利润总额向上 0.4 个百分点，计算机、通信和其他电子设备制造业利润同比增长 22.1%，拉动利润总额向上 1.5 个百分点。

图表 7：2024 年 1-8 月规模以上工业企业主要财务指标（分行业）

行业	营业收入		营业成本		毛利率		利润总额		
	金额 (亿元)	同比增长 (%)	金额 (亿元)	同比增长 (%)	今年 (%)	去年 (%)	金额 (亿元)	同比增长 (%)	对利润总额的拉 动 (%)
总计	871041.6	2.4	743769.2	2.6	14.6	14.8	46527.3	0.5	0.5
煤炭开采和洗选业	20703.3	-10.6	13768.7	-7.3	33.5	35.9	4167.2	-20.9	-2.4
石油和天然气开采业	8215.3	7.7	4195.2	8.2	48.9	49.2	2699.8	3.9	0.2
黑色金属矿采选业	3463.3	14.8	2746.1	15.6	20.7	21.3	420.5	31.0	0.2
有色金属矿采选业	2351.7	8.5	1441.2	5.5	38.7	37.0	609.8	17.1	0.2
非金属矿采选业	2304.9	0.9	1662.4	1.9	27.9	28.6	246.9	2.0	0.0
开采专业及辅助性活动	1636.0	5.5	1584.6	8.3	3.1	5.6	-11.6	-332.0	0.0
其他采矿业	11.7	-2.5	9.4	5.6	19.7	25.8	0.3	—	0.0
农副食品加工业	33052.2	-4.1	30651.2	-4.8	7.3	6.6	739.0	18.2	0.2
食品制造业	13958.1	5.2	10898.3	4.5	21.9	21.4	1109.5	8.4	0.2
酒、饮料和精制茶制造业	10585.5	2.9	6731.3	1.1	36.4	35.3	1993.0	11.2	0.4
烟草制品业	10247.2	2.7	2853.1	1.5	72.2	71.8	1420.8	1.4	0.0
纺织业	15223.8	4.1	13573.8	3.7	10.8	10.5	450.1	14.7	0.1
纺织服装、服饰业	7819.7	1.1	6651.4	1.1	14.9	14.9	339.0	-1.8	0.0
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	5414.0	4.8	4689.1	4.6	13.4	13.2	287.9	6.5	0.0
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	5527.9	-1.7	5013.2	-1.9	9.3	9.1	170.4	-6.7	0.0
家具制造业	4191.8	3.4	3477.9	3.7	17.0	17.3	203.0	7.1	0.0
造纸和纸制品业	9340.3	5.3	8252.6	3.9	11.6	10.5	285.4	86.2	0.3
印刷和记录媒介复制业	4227.7	3.1	3526.9	2.5	16.6	16.1	219.0	13.4	0.1
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	8500.7	3.1	7371.4	2.8	13.3	13.0	378.8	11.1	0.1
石油、煤炭及其他燃料加工业	39167.3	1.0	34313.7	2.9	12.4	14.0	-223.9	-194.4	-1.0
化学原料和化学制品制造业	59374.8	5.3	51728.0	5.5	12.9	13.0	2662.6	0.6	0.0
医药制造业	16037.2	-0.5	9341.4	1.5	41.8	42.9	2204.0	-0.3	0.0
化学纤维制造业	7467.4	8.4	6926.2	7.6	7.2	6.6	162.7	68.4	0.1
橡胶和塑料制品业	19144.5	5.5	16198.8	5.8	15.4	15.6	1024.8	6.9	0.1
非金属矿物制品业	32250.3	-11.9	27787.5	-10.4	13.8	15.3	962.5	-50.9	-2.2
黑色金属冶炼和压延加工业	52334.6	-4.7	50654.8	-4.0	3.2	3.9	-169.7	-215.9	-0.7
有色金属冶炼和压延加工业	55488.9	14.8	52046.6	13.7	6.2	5.3	1934.2	64.2	1.6
金属制品业	29815.7	3.3	26376.0	3.2	11.5	11.5	1047.9	5.5	0.1
通用设备制造业	30615.7	2.2	24904.6	2.4	18.7	18.8	2085.6	2.2	0.1
专用设备制造业	23551.9	2.2	18386.0	2.4	21.9	22.1	1630.6	-6.0	-0.2
汽车制造业	64139.6	3.2	56207.7	3.7	12.4	12.8	3035.9	3.0	0.2
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	9268.8	12.7	7759.6	12.4	16.3	16.1	646.3	34.5	0.4
电气机械和器材制造业	67205.2	-2.1	57458.2	-2.0	14.5	14.6	3559.9	-11.2	-1.0
计算机、通信和其他电子设备制造业	99410.4	7.7	86758.7	7.4	12.7	12.5	3927.5	22.1	1.5
仪器仪表制造业	6363.5	3.3	4718.9	3.3	25.8	25.8	611.8	-0.4	0.0
其他制造业	1352.1	8.5	1107.2	7.5	18.1	17.4	81.7	27.9	0.0
废弃资源综合利用业	7527.1	6.5	7246.9	6.4	3.7	3.6	73.4	-17.6	0.0
金属制品、机械和设备修理业	1451.6	15.3	1220.3	15.5	15.9	16.1	113.3	39.4	0.1
电力、热力生产和供应业	66311.1	3.6	59327.2	3.0	10.5	10.0	4532.8	16.7	1.4
燃气生产和供应业	12968.1	6.7	11991.2	7.1	7.5	7.9	568.9	2.4	0.0
水的生产和供应业	3020.6	0.5	2211.9	-0.4	26.8	26.1	325.6	12.3	0.1

来源：国家统计局、华福证券研究所

注：同比增长及对利润总额的拉动列中，红色底纹为排名前 10 的行业，绿色为排名后 10 的行业；毛利率列，红色为今年毛利率较去年同期提升的行业，绿色为下降的行业

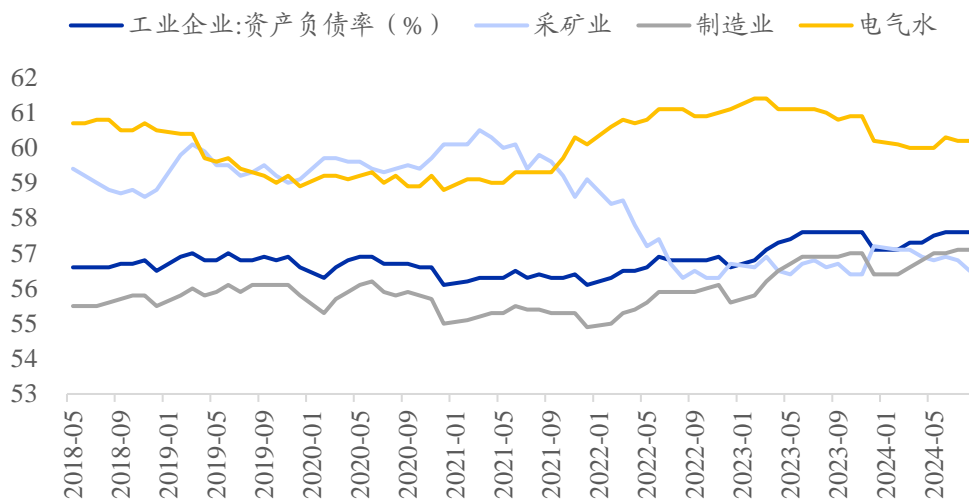
3 工业企业资产负债率变化小

2024 年 8 月末，工业企业资产负债率为 57.6%，与前值持平。从行业大类来看，采矿业资产负债率为 56.5%，较前值下降 0.3 个百分点。值得注意的是，当前制造业企业资产负债率处于一个相对的高位。

从企业类型来看，国有控股企业和股份制企业资产负债率小幅上升。8 月末，国

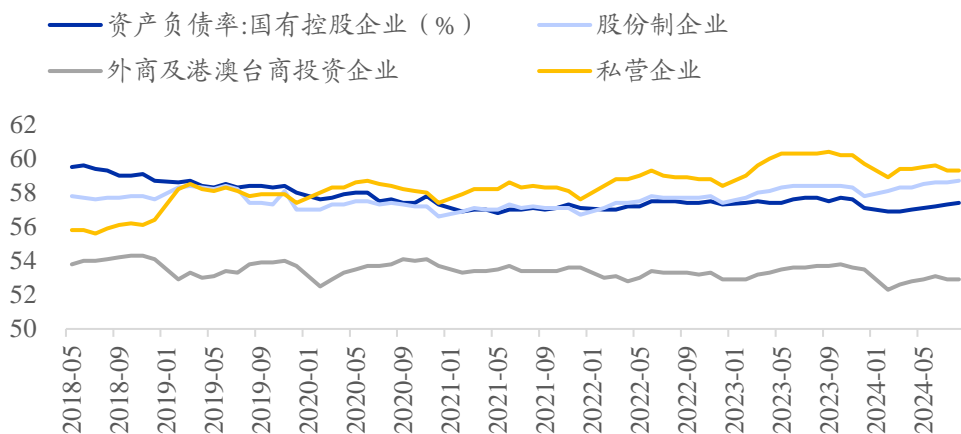
有企业的资产负债率为 57.4%，较 7 月末提升 0.1 个百分点。股份制企业资产负债率为 58.7%，较 7 月末提升 0.1 个百分点。外商企业和私营企业资产负债率则维持不变。

图表 8：工业企业以及不同大类行业资产负债率走势 (%)



来源：iFind、华福证券研究所

图表 9：不同企业类型工业企业资产负债率走势 (%)



来源：iFind、华福证券研究所

4 风险提示

一是地缘政治风险超预期；二是宏观经济不及预期；三是海外市场大幅波动等。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn