时光半暖，步履未停

——2020 年 1-7 月工业企业利润数据点评

1-7 月规模以上工业企业利润同比下降 8.1%，降幅比 1-6 月收窄 4.7 个百分点，保持改善趋势。7 月当月规上工业企业利润同比增长 19.6%，较上月提升 8.1 个百分点，连续 3 个月正增长，增速逐月加快。

一、增长动力：需求回暖、经营改善

7 月规上工业企业利润同比高速增长，主要驱动力有三：

一是需求回暖主线未变，叠加 PPI 上行支撑企业利润修复。7 月总需求平稳回升，房地产投资、基建投资、出口均出现大幅度增长，消费和制造业投资增速较上月有所改善，带动企业利润全面回暖，绝大部分行业累计利润同比出现增长或降幅收窄。此外，7 月 PPI 同比反弹 0.6 个百分点至-2.4%，环比提升 0.4 个百分点，工业产品价格跌幅收窄，价格企稳支撑企业的利润空间。

二是随着减税降费等政策陆续落地，企业经营状况改善，利润率提升，成本进一步下行。1-7 月规上工业企业营业收入累计利润率为 5.63%，较 1-6 月提高 0.21 个百分点，与此对应，企业营业成本率连续下降，每百元营业收入中的成本累计同比减少 0.12 元，每百元营业收入中的费用累计同比下降 0.06 元。在经营持续改善的前提下，企业亏损状况有所好转，7 月规模以上工业亏损企业亏损额同比减少 4%，呈现出明显的下降趋势。

三是疫情导致的周期错位、低基数与统计范围调整，共同推升 7 月企业利润增幅。疫情将往年 5 月份左右出现的利润小高峰推后至 6、7 月，叠加去年 7 月企业利润正处于低谷期，导致 7 月当月企业利润增速大幅上升。值得注意的是，若以当期利润总额除以去年同期利润总额，

得出的同比增速为 15%，较按可比口径得出的增速低 4.6 个百分点，因此**统计口径调整也是 7 月企业利润大幅增长重要原因。**

二、行业结构：上中下游普遍好转

1-7 月绝大多数行业利润增速较上期明显增长。41 个工业大类行业中，有 11 个行业累计利润实现正增长，数量比上月增加 2 个；39 个行业累计利润同比增速上升，数量比上月增加 8 个。

上游采矿业受大宗商品价格小幅上涨及中下游需求回升影响，累计同比利润增速边际改善。石油天然气开采、有色金属矿采选、非金属矿采选业利润增速分别上升 0.5、5.3 和 1.8 个百分点，但由于前期利润跌幅较深，采矿业 1-7 月利润仍同比下降 41.6%，再加上目前库存和现金流压力较大，企业盈利状况依旧不容乐观。

中游行业在投资增长和下游消费回升的拉动下，普遍出现好转。7 月基建与房地产投资快速增长，单月分别同比上升 7.7%和 11.7%，受此影响，工程建筑相关的黑色金属冶炼和压延加工业、非金属矿物制品业、专用设备制造业累计同比利润增速分别较上期增加 8.3、2.5 和 3.4 个百分点，至-32%、-6.2%和 24.1%。汽车制造业的持续景气带动中游橡胶和塑料制品、通用设备制造业、电气机械和器材制造业利润上涨 1.4、4.3 和 2.4 个百分点，达到 15.4%、3.2%、-4%。

下游行业在食品制造、汽车、纺织、医药和电子设备制造等行业的带动下，盈利情况持续好转。食品饮料作为必选消费品，疫后恢复速度较快，7 月食品制造业和酒、饮料和精制茶制造业业利润增速分别上升 4.5 和 1.9 个百分点。7 月汽车销量达到 211.2 万辆，同比增长 16.4%，汽车制造业利润大幅改善，1-7 月同比增速跌幅收窄 14.8 个百分点，至-5.9%，有望在下月实现正增长。受益于相关产品出口持续增长，纺织、医药、电子设备制造等行业利润继续上行，分别提升 2.6、2.9 和 1.5 个百分点，利润增速上升至 3%、5%、28.7%。

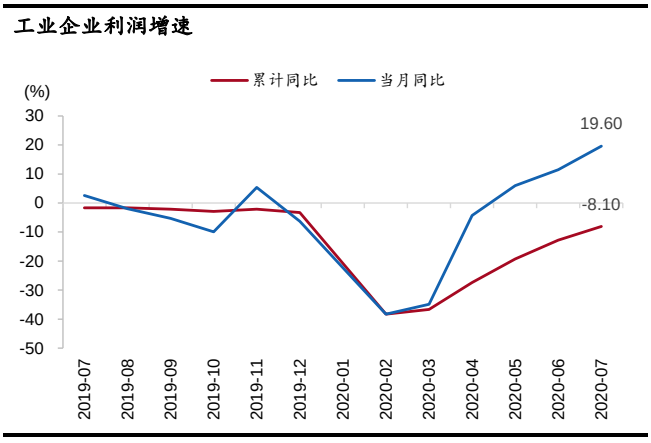
三、前瞻：利润回升趋势不变，斜率或将放缓

规模以上工业企业利润累计增速上行趋势不变，但未来单月增长幅度或将受限。二季度我国经济增长超预期反弹，各项经济指标持续好转，为下半年经济发展创造有利条件，未来投资、居民收入和消费等指标有望继续回升，并进一步带动规上工业企业利润保持上升趋势。但在需求分化、供过于求的背景下，企业利润增长空间和可持续性受到制约，未来利润增幅或将收窄。

（评论员：谭卓 黄翰庭）

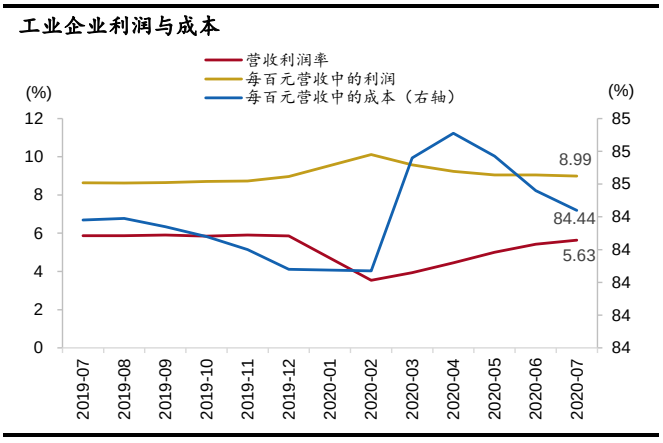
附录：

图 1：规上工业企业利润持续好转



资料来源：国家统计局、招商银行研究院

图 2：企业经营状况改善



资料来源：国家统计局、招商银行研究院

表 1 上、中、下游行业利润总额同比增速及其变化（%）

上游行业							
	煤炭开采和洗选业	石油和天然气开采业	黑色金属矿采选业	有色金属矿采选业	非金属矿采选业		
1-6 月	-31.20	-72.60	24.20	-13.50	-5.60		
1-7 月	-32.80	-72.10	24.30	-8.20	-3.80		
差值(PCT)	-1.6	0.5	0.1	5.3	1.8		
中游行业							
	农副食品加工业	石油、煤炭及其他燃料加工业	化学原料和化学制品制造业	化学纤维制造业	橡胶和塑料制品业	非金属矿物制品业	黑色金属冶炼和压延加工业
14.80	14.80	-124.10	-32.20	-41.90	14.00	-8.70	-40.30
20.10	20.10	-107.90	-27.60	-40.40	15.40	-6.20	-32.00
差值(PCT)	5.3	16.2	4.6	1.5	1.4	2.5	8.3
	有色金属冶炼和压延加工业	金属制品业	通用设备制造业	专用设备制造业	木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	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
1-6 月	-29.40	-11.20	-1.10	20.70	-13.30	-4.80	-6.40
1-7 月	-12.70	-7.00	3.20	24.10	-11.60	-1.60	-4.00
差值(PCT)	16.7	4.2	4.3	3.4	1.7	3.2	2.4
	仪器仪表制造业	其他制造业	废弃资源综合利用业	金属制品、机械和设备修理业	电力、热力生产和供应业	燃气生产和供应业	水的生产和供应业
1-6 月	2.80	-13.10	-10.20	-53.70	-9.50	-4.00	-8.10
1-7 月	9.60	-9.30	-7.20	-42.90	-3.60	-2.40	-1.20
差值(PCT)	6.8	3.8	3.0	10.8	5.9	1.6	6.9
下游行业							
	食品制造业	酒、饮料和精制茶制造业	烟草制品业	纺织业	纺织服装、服饰业	皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	汽车制造业
1-6 月	4.00	-2.90	24.20	-5.60	-27.40	-29.50	-20.70
1-7 月	8.50	-1.00	22.80	-3.00	-26.30	-22.40	-5.90
差值(PCT)	4.5	1.9	-1.4	2.6	1.1	7.1	14.8
	家具制造业	造纸和纸制品业	印刷和记录媒介复制业	文教、工美、体育和娱乐用品制造业	医药制造业	计算机、通信和其他电子设备制造业	
1-6 月	-29.90	0.00	-13.80	-21.00	2.10	27.20	
1-7 月	-26.50	5.50	-11.30	-20.20	5.00	28.70	
差值(PCT)	3.4	5.5	2.5	0.8	2.9	1.5	

资料来源：国家统计局、招商银行研究院