

利润增速继续放缓，上下游分化明显

——1-7 月工业企业利润数据点评

投资要点：

➤ 本报告对每月公布的中国工业企业利润数据进行点评。

► 工业企业利润增速继续放缓

1-7 月规上工业企业利润同比 57.3%，两年复合增长率为 20.2%，小幅回落 0.4 个百分点。工业利润增速延续放缓趋势。

国有企业与私营企业利润增速出现分化：1-7 月规上国有企业利润两年复合增长率 24.4%，回升 1.3 个百分点；私营企业利润两年复合增长率为 15.2%，继续回落 0.9 个百分点。

► 采矿业明显改善，制造业利润继续回落

1-7 月采矿业利润两年复合增速 19.5%，大幅上升 2.9 个百分点；制造业利润两年复合增速 22.2%，继续回落 0.6 个百分点；电力热力燃气业两年复合增速 1.0%，大幅下降 2.3 个百分点。上游采矿业明显改善，制造业和电力业利润增速继续回落。

1-7 月，31 个制造业行业中有 25 个行业利润较 2019 年同期增长，行业间利润增速呈现分化：

化学纤维、化学原料及化学制品制造业、黑色金属、有色金属冶炼及压延加工业等上游行业利润继续保持高增；医药制造业和计算机通信设备制造业利润位于高增速区间；专用设备制造业利润回落明显，复合增速下降 4.9 个百分点。

► 销售略有放缓，库存继续上升

1-7 月营业收入两年复合增长率 9.9%，下降 0.3 个百分点，是今年以来首次回落；营业成本两年复合增长率 9.5%，营业收入利润率 7.09%，环比下降 0.02 个百分点。工业企业生产销售增速略有放缓，企业盈利水平环比回落。

7 月末，产成品存货周转天数 17.5 天，产成品存货增速继续上升 1.7 个百分点至 13.0%，工业企业处于加库存周期。7 月末资产负债率为 56.3%。1-7 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 83.54 元，同比减少 0.79 元，环比上升 0.09 元。

► 预计 8 月工业企业利润增速回落

8 月工业品价格较上月有较明显回落；同时工业生产有所降温，预计 8 月工业增加值增速与 7 月大致持平。综合工业生产以及价格因素，预计 8 月工业企业利润增速将有所回落。

风险提示

经济出现超预期变化。

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO：S1120520050004

联系电话：021-50380388

宏观研究助理：李紫洋

邮箱：lizi2@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

正文目录

1. 工业企业利润增速继续放缓.....	3
2. 采矿业明显改善，制造业利润继续回落.....	3
3. 销售略有放缓，库存继续上升.....	4
4. 预计8月工业企业利润增速回落.....	5
5. 风险提示.....	5

图表目录

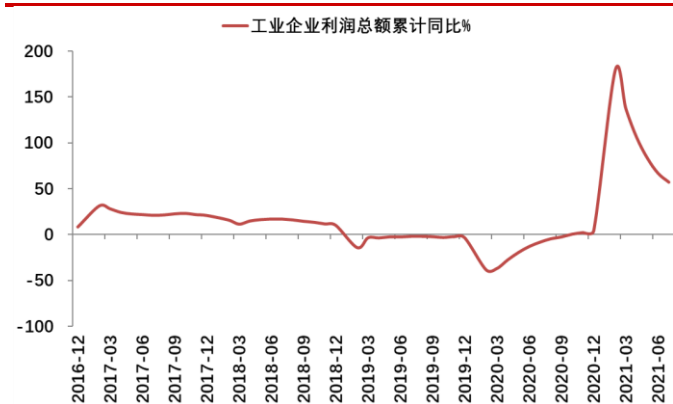
图 1 2021 年 1-7 月工业企业利润同比增长 57.3%.....	3
图 2 私企利润复合增速继续回落.....	3
图 3 1-7 月制造业利润增速回落.....	4
图 4 钢铁加工业利润继续位于高增速.....	4
图 5 专用设备制造业利润明显回落.....	4
图 6 计算机通信设备业利润复合增速较高.....	4
图 7 2021 年 1-7 月营业收入同比增长 25.6%.....	5
图 8 1-7 月每百元营业收入中成本同比减少 0.79 元.....	5
图 9 7 月末产成品存货周转天数同比减少 2.1 天.....	5
图 10 7 月末资产负债率为 56.3%.....	5

1. 工业企业利润增速继续放缓

2021 年 1-7 月规上工业企业利润总额 49239.5 亿元，同比增长 57.3%，较 2019 年同期增长 44.6%，两年年均复合增长率为 20.2%。以复合增长率对比，可以发现规上工业企业利润总额增速较 1-6 月小幅回落 0.4 个百分点。从 7 月单月的数据看，规上工业企业利润的两年复合增速为 18.0%，较 6 月有所回升，但与 4、5 月相比仍有所回落，工业利润增速有放缓趋势。

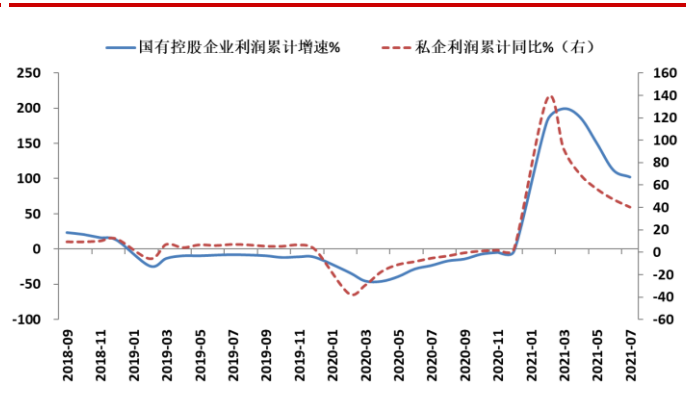
1-7 月规上工业企业中，国有企业利润同比增长 102.2%，以 2019 年同期为基期计算得年均复合增长率为 24.4%，回升 1.3 个百分点；私营企业利润同比增长 40.2%，年均复合增长率为 15.2%，继续回落 0.9 个百分点；国有企业与私营企业利润增速出现分化。

图 1 2021 年 1-7 月工业企业利润同比增长 57.3%



资料来源：WIND、华西证券研究所

图 2 民企利润复合增速继续回落



资料来源：WIND、华西证券研究所

2. 采矿业明显改善，制造业利润继续回落

1-7 月采矿业利润同比增长 144.6%，以 2019 年同期为基期的两年年均复合增长率为 19.5%，大幅上升 2.9 个百分点；制造业利润同比增长 56.4%，年均复合增长率为 22.2%，继续回落 0.6 个百分点；电力热力燃气业利润同比增长 5.4%，年均复合增长率为 1.0%，大幅下降 2.3 个百分点。从复合增速看，上游采矿业明显改善，制造业和电力业利润增速继续回落。

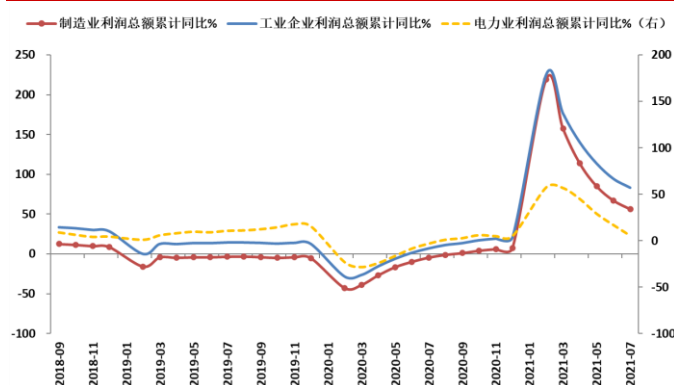
(1) 采矿业：石油和天然气开采业利润同比增速升至 266.7%，两年平均增速 1.1%，由负转正；煤炭开采和洗选业利润同比增长 127.9%，两年复合增长率继续上升至 23.8%。

(2) 制造业：1-7 月制造业 31 个行业中 30 个行业利润均取得同比增长。从两年复合增长率看，31 个制造业行业中有 25 个行业利润较 2019 年同期增长，行业间利润增速呈现分化：

化学纤维、化学原料及化学制品制造业、黑色金属、有色金属冶炼及压延加工业等上游行业利润继续保持高增；医药制造业和计算机通信设备制造业利润位于高速增长区间；专用设备制造业利润回落明显，复合增速下降 4.9 个百分点。

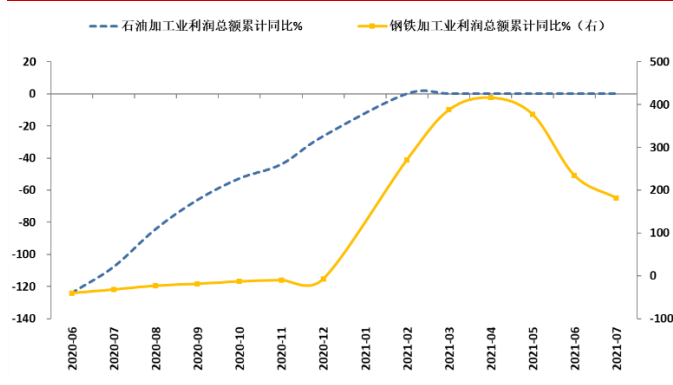
(3) 电力热力燃气业：电力热力业利润同比下降 2.8%，年均复合增长率降至 -3.2%，回落 2.7 个百分点；燃气生产和供应业利润同比增长 43.6%，年均复合增速为 18.4%，回落 1.0 个百分点。

图3 1-7月制造业利润增速回落



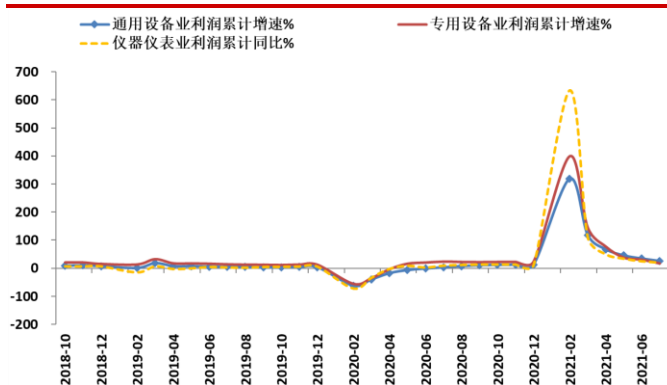
资料来源：WIND、华西证券研究所

图4 钢铁加工业利润继续位于高增速



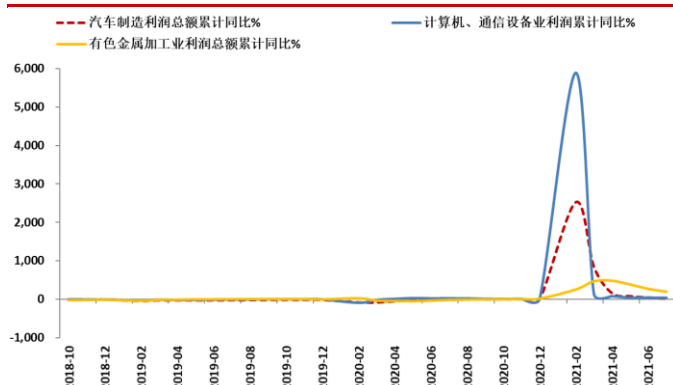
资料来源：WIND、华西证券研究所

图5 专用设备制造业利润明显回落



资料来源：WIND、华西证券研究所

图6 计算机通信设备业利润复合增速较高



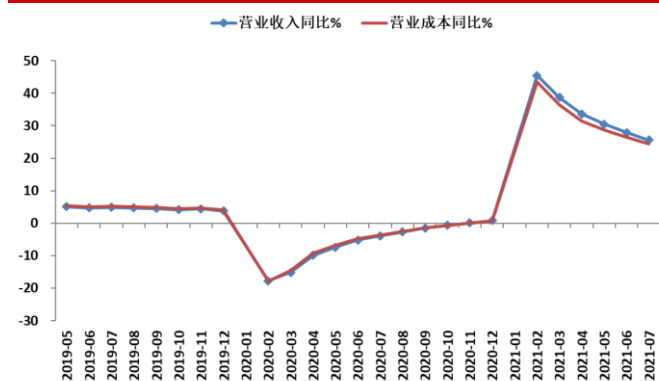
资料来源：WIND、华西证券研究所

3. 销售略有放缓，库存继续上升

2021年1-7月营业收入同比增长25.6%，两年复合增长率为9.9%，复合增速下降0.3个百分点，是今年以来首次回落；营业成本同比增长24.4%，两年复合增长率为9.5%，营业收入利润率7.09%，同比提高1.43个百分点，环比下降0.02个百分点。工业企业生产销售增速略有放缓，企业盈利水平环比回落。

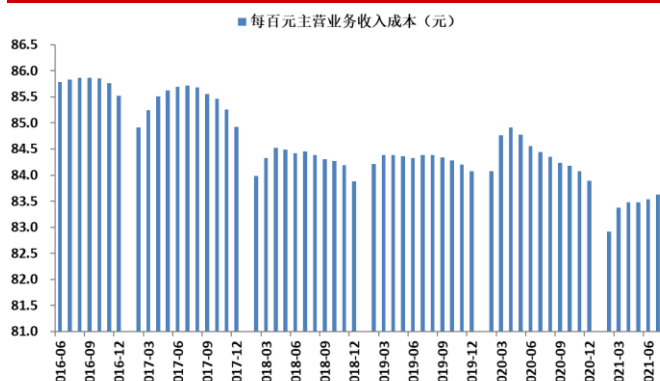
7月末，产成品存货周转天数17.5天，同比减少2.1天，环比增加0.1天；产成品存货增速继续上升1.7个百分点至13.0%，工业企业处于加库存周期。7月末资产负债率为56.3%，同比下降0.4个百分点，环比下降0.2个百分点。1-7月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为83.54元，同比减少0.79元，环比上升0.09元。

图 7 2021 年 1-7 月营业收入同比增长 25.6%



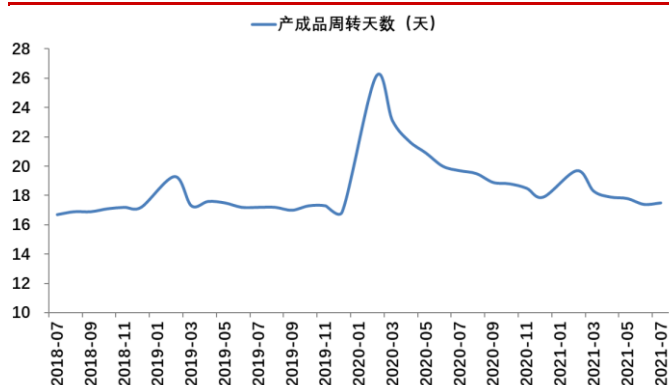
资料来源：WIND、华西证券研究所

图 8 1-7 月每百元营业收入中成本同比减少 0.79 元



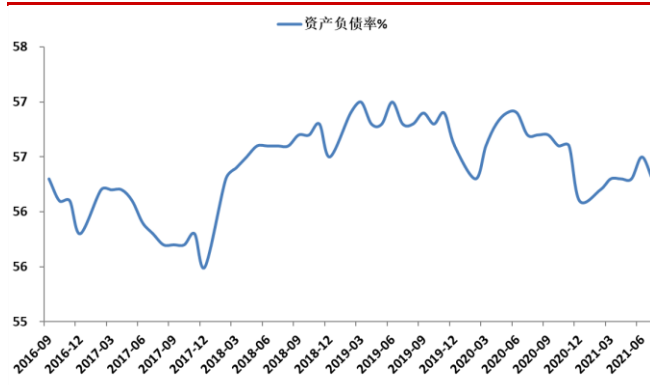
资料来源：WIND、华西证券研究所

图 9 7 月末产成品存货周转天数同比减少 2.1 天



资料来源：WIND、华西证券研究所

图 10 7 月末资产负债率为 56.3%



资料来源：WIND、华西证券研究所

4. 预计 8 月工业企业利润增速回落

截止到 2021 年 8 月 27 日的高频微观数据来看，南华工业品价格同比由 42.1% 降至 38.1%，国际原油 (WTI) 价格同比增速由 78.2% 大幅回落至 59.3%，螺纹钢价格同比由 38.2% 小幅升至 38.5%，铁矿石价格同比增速由 88.2% 回落至 37.7%，工业品价格较上月有明显回落。同时工业生产有所降温，预计 8 月工业增加值增速与 7 月大致

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_25582

