

工业企业盈利状况进一步改善,企业利润增速

2020年10月27日

趋缓

事件

- **数据公布:** 2020年10月27日,国家统计局公布2020年1-9月工业企业利润:2020年1-9月,全国规模以上工业企业利润总额43665.0亿元,(可比口径)同比增速收于-2.4%。

观点

- **企业盈利状况进一步改善,利润增速趋缓。**2020年1-9月工业企业利润降幅持续收窄,企业盈利状况进一步改善,9月利润增速趋缓,同比增长10.1%,相比于8月份回落9个百分点。具体分析其原因有三:一、工业企业供给与需求恢复速度加快。供给方面,9月规模以上工业增加值同比增长6.9%,增速较上月相比提高1.3个百分点。国内需求方面,投资情况持续改善,前三季度全国固定资产投资同比增长0.8%,实现年内首次转正。外需方面,国外疫情尚未缓解,防疫物资等商品需求旺盛,9月出口同比增长9.9%,再创年内新高。二、产业链循环持续改善,下游行业需求不断恢复,产品价格稳步回升,对上游行业的带动作用增强。9月黑色金属矿采选业、其他采矿业利润累计同比增长44.5%和57.1%。三、价格端降幅明显,出厂价格下行压力增强挤占了工业企业盈利空间,工业品出厂价对利润的拉动作用减弱,由此造成9月利润增速回落。费用上升以及部分行业和企业大幅计提资产减值损失在一定程度上阻碍了9月份利润的增长。从具体行业来看,1-9月41个工业大类行业中,共有21个行业利润总额同比增加,其中专用设备制造业增长22.3%,农副食品加工业增长16.7%,计算机、通信和其他电子设备制造业增长15.5%,通用设备制造业增长10.7%。
- **成本端费用上升,企业盈利能力有所回落。**9月份工业品购进价格变动对利润增长的存在一定的减弱作用,尤其是电子、汽车等主要行业的原材料成本趋于上升,销售和研发等费用不断增加致使9月份盈利能力有所回落。但从季度数据来看,三季度,规模以上工业企业每百元营业收入中的成本较二季度下降0.71元,较去年同期下降0.53元,企业运营成本下降明显,盈利能力显著增强。三季度,规模以上工业企业营业收入利润率同比提高0.64%,提升幅度较二季度进一步加大。国家继续开展一系列“降成本”的惠企政策,有效缓解了企业经营压力。
- **企业杠杆略有回落,国有,私营,股份均有所回落,外资略有上升。**9月份,规模以上工业企业资产负债率为56.7%,同比持平。其中,国有控股企业,私营企业及股份制企业较上月均有所回落,分别收于57.4%,58.2%和57.3%,分别回落0.2个百分点,0.2个百分点和0.1个百分点;外资企业较上月有所上升,收于54.1%,上升0.3个百分点。按不同行业来看,采矿业资产负债率为59.5%,较上月上升0.1个百分点;制造业资产负债率收于55.9%,较上月上升0.1个百分点;电力、热力、燃气及水的生产和供应业收于58.9%,较上月回落0.3个百分点。
- **企业现金流压力较大,未来仍存不确定性。**9月产成品存货周转天数18.9天,同比增加1.7天;应收账款平均回收期54.6天,同比增加7.1天。值得注意的是,当前市场需求虽恢复稳定,但应收账款增速持续上升,企业现金流压力较大。1-9月份工业企业营业收入和利润增速仍未转正,同时国内外环境复杂多变,企业盈利持续稳定增长仍面临不确定性。
- **风险提示:** 国际环境不稳定,疫情二次爆发风险。

证券分析师 李勇

执业证号: S0600519040001

010-66573671

liyong@dwzq.com.cn

相关研究

- 1、《固收周报 20201025: 欧二波疫情超一波,美债回升不易过快》2020-10-25
- 2、《固收周报 20201025: 本周股市震荡回调,关注转债投资机会》2020-10-25
- 3、《固收月报 20201022: 货币宽松全面放缓,美元四季度或翻身》2020-10-22
- 4、《固收点评: LPR 维持不变,货币政策稳健中性》2020-10-20
- 5、《固收周报 20201018: 本周股市继续上行,关注转债投资机会》2020-10-18

事件：

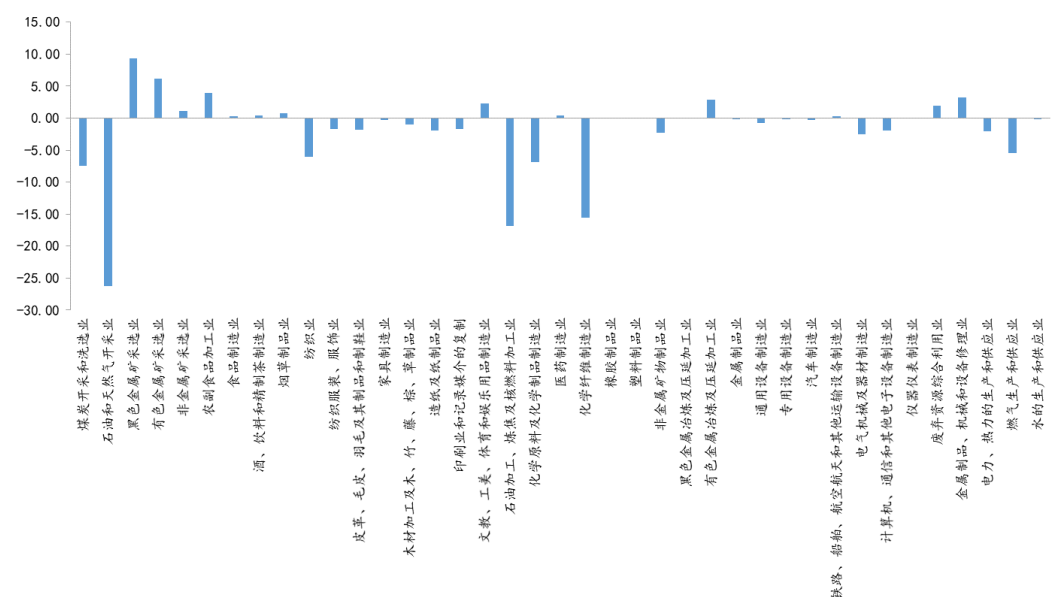
2020 年 10 月 27 日，国家统计局公布 2020 年 1-9 月工业企业利润：2020 年 1-9 月，全国规模以上工业企业利润总额 43665.0 亿元，（可比口径）同比增速收于-2.4%。

点评：

1. 企业盈利状况进一步改善，利润增速趋缓。

2020 年 1-9 月工业企业利润降幅持续收窄，企业盈利状况进一步改善，9 月利润增速趋缓，同比增长 10.1%，相比于 8 月份回落 9 个百分点。具体分析其原因有三：一、工业企业供给与需求恢复速度加快。供给方面，9 月规模以上工业增加值同比增长 6.9%，增速较上月相比提高 1.3 个百分点。国内需求方面，投资情况持续改善，前三季度全国固定资产投资同比增长 0.8%，实现年内首次转正。外需方面，国外疫情尚未缓解，防疫物资等商品需求旺盛，9 月出口同比增长 9.9%，再创年内新高。二、产业链循环持续改善，下游行业需求不断恢复，产品价格稳步回升，对上游行业的带动作用增强。9 月黑色金属矿采选业、其他采矿业利润累计同比增长 44.5% 和 57.1%。三、价格端降幅明显，出厂价格下行压力增强挤占了工业企业盈利空间，工业品出厂价对利润的拉动作用减弱，由此造成 9 月利润增速回落。费用上升以及部分行业和企业大幅计提资产减值损失在一定程度上阻碍了 9 月份利润的增长。从具体行业来看，1-9 月 41 个工业大类行业中，共有 21 个行业利润总额同比增加，其中专用设备制造业增长 22.3%，农副食品加工业增长 16.7%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 15.5%，通用设备制造业增长 10.7%。

图 1：9 月 PPI 同比（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

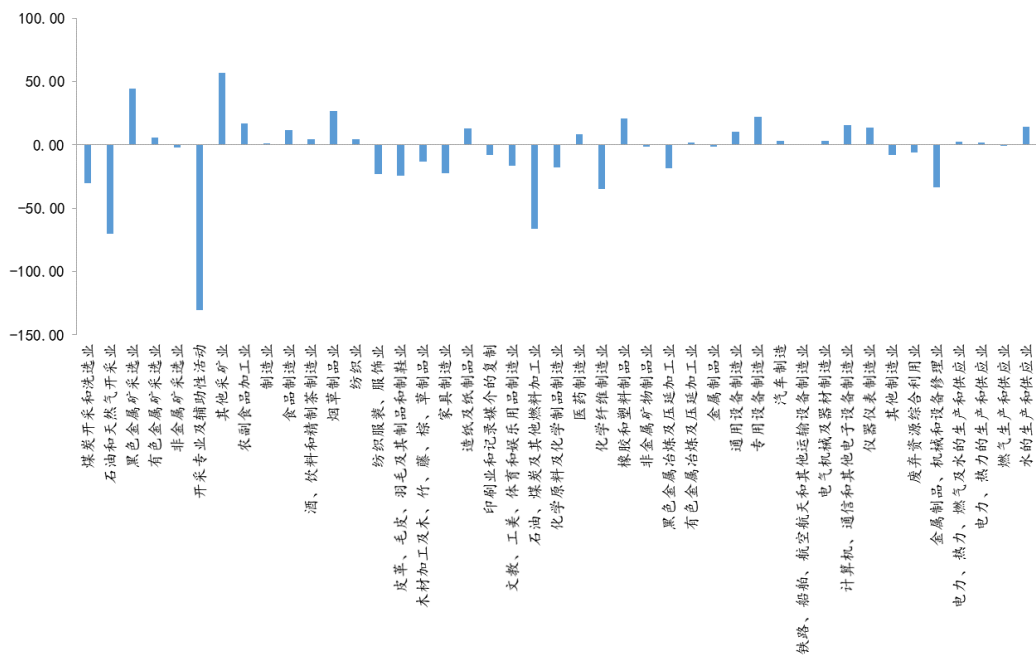
表 1：上、中、下游工业企业利润累计增速（单位：%）

	行业	9 月工业利润累计增速
上游	其他采矿业	57.1
	有色金属矿采选业	5.9
	黑色金属矿采选业	44.5
	开采专业及辅助性活动	-130.1
	煤炭开采和洗选业	-30.1
	石油和天然气开采业	-70.2
	非金属矿采选业	-1.8
中游	电力、热力的生产和供应业	2.1
	燃气生产和供应业	-0.3
	化学原料及化学制品制造业	-17.7
	石油、煤炭及其他燃料加工业	-66.2
	水的生产和供应业	14.1
	有色金属冶炼及压延加工业	2.1
	化学纤维制造业	-34.9
下游	黑色金属冶炼及压延加工业	-18.7
	烟草制品业	26.6
	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	0.8
	纺织业	4.8
	橡胶和塑料制品业	20.6
	木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	-13
	农副食品加工业	16.7
	金属制品业	-1.1
	印刷业和记录媒介的复制	-8.2
	食品制造业	11.9
	电气机械及器材制造业	2.9
	其他制造业	-7.9
	皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	-24
	汽车制造业	3.0
	家具制造业	-22.4
	纺织服装、服饰业	-22.9
	文教、工美、体育和娱乐用品制造业	-16.2
	通用设备制造业	10.7
	计算机、通信和其他电子设备制造业	15.5

	医药制造业	8.2
	酒、饮料和精制茶制造业	4.4
	专用设备制造业	22.3
	非金属矿物制品业	-1.3
	仪器仪表制造业	13.4
	金属制品、机械和设备修理业	-33.7
	废弃资源综合利用业	-6.3

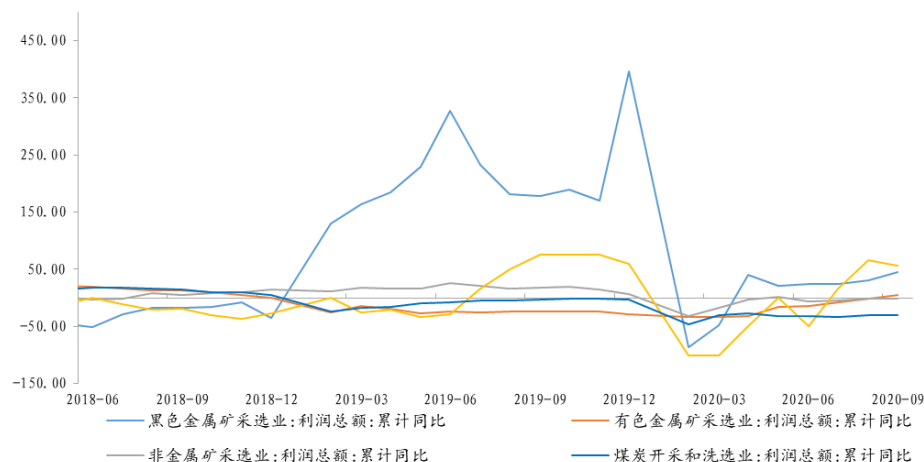
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：1-9 月工业利润累计同比：分行业（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 3：9 月上游企业利润增速变动（单位：%）

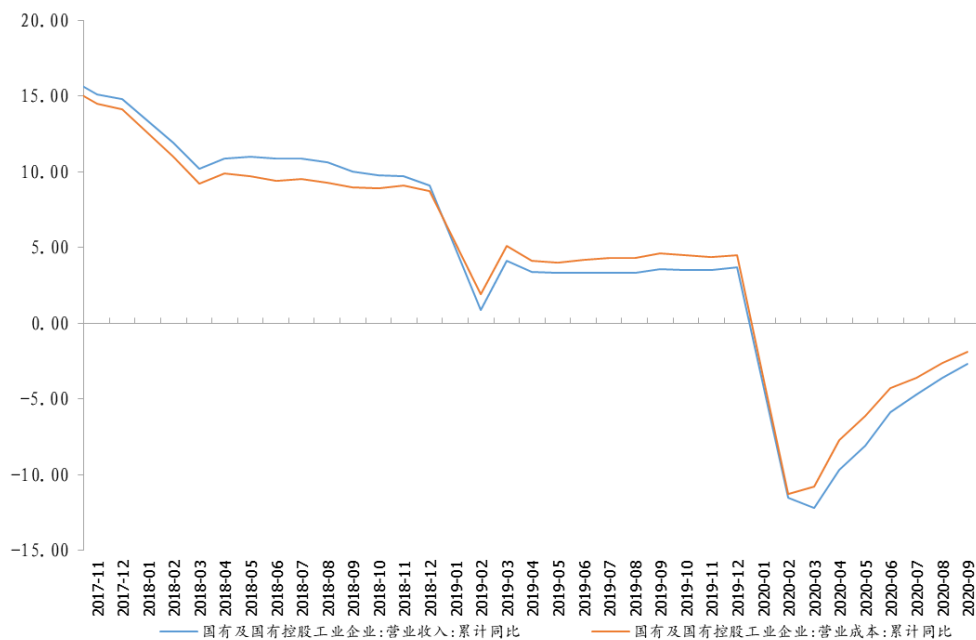


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 成本端费用上升, 企业盈利能力有所回落。

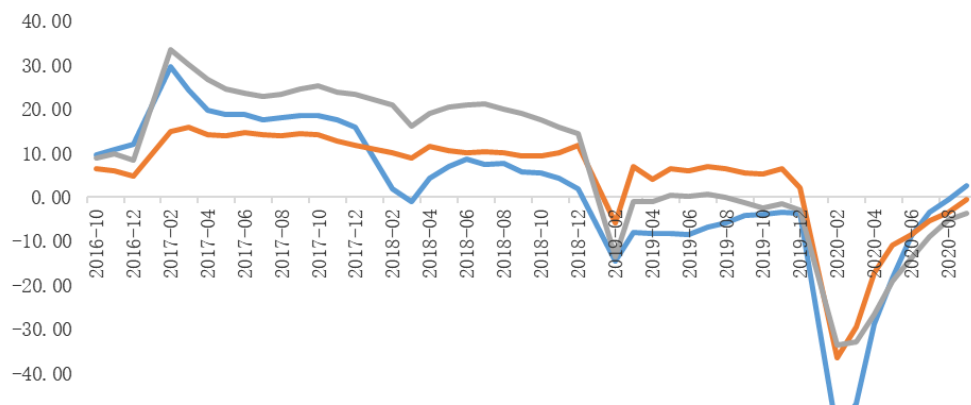
9 月份工业品购进价格变动对利润增长的存在一定的减弱作用, 尤其是电子、汽车等主要行业的原材料成本趋于上升, 销售和研发等费用不断增加致使 9 月份盈利能力有所回落。但从季度数据来看, 三季度, 规模以上工业企业每百元营业收入中的成本较二季度下降 0.71 元, 较去年同期下降 0.53 元, 企业运营成本下降明显, 盈利能力显著增强。三季度, 规模以上工业企业营业收入利润率同比提高 0.64%, 提升幅度较二季度进一步加大。国家继续开展一系列“降成本”的惠企政策, 有效缓解了企业经营压力。

图 4: 国有企业收入、成本增速 (单位: %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 5: 其他注册类型企业利润总额累计同比增速 (单位: %)



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_1822

