日期：2020 年 10 月 27 日

企业利润单月下滑 逐季改善

——2020 年 9 月工业企业利润数据点评

分析师： 陈彦利
Tel： 021-53686170
E-mail： chenyanli@shzq.com
SAC 证书编号： S0870517070002

报告编号：

相关报告：

■ 主要观点：

企业利润单月下滑，逐季改善

9 月份，规模以上工业企业实现利润总额 6464.3 亿元，同比增长 10.1%，增速比 8 月份回落 9.0 个百分点。1—9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 43665.0 亿元，同比下降 2.4%，降幅比 1—8 月份收窄 2.0 个百分点。企业单月盈利增速有所下滑，但累计利润降幅持续收窄。单月利润的下滑受到多方面因素影响，首先工业品价格的回落挤压盈利空间。9 月 PPI 下降 2.1%，降幅比上月扩大 0.1 个百分点，对利润的拉动也有所减弱；成本费用也有所增加，另外部分行业如电子、汽车等主要行业受原材料成本上升、销售和研发等费用增加及同期基数较高等因素影响盈利下滑，拖累了整体表现。但结合来看，尤其是三季度前两月增长较快，因此整体三季度利润增长 15.9%，增速比二季度加快 11.1 个百分点，出现了较大改善。从行业来看，三季度利润增长的行业也明显增多，重点行业拉动明显。从经营指标来看，企业效益状况也在好转。企业盈利能力明显增强，企业亏损额大幅下降，亏损面缩小。总体来看，9 月虽单月利润有所下滑，但增速仍维持较高水平，而累计利润也转正在即。随着生产加快，需求回暖，企业盈利情况也有望延续改善。

核心资产机会不变

货币政策中性基调下强调投向结构，货币结构改善效应逐步呈现将带来制造业投资见底回升格局，加上投资的缓慢回升，将 2020 年经济将超市场预期走出平稳回升态势!经济回升以及效益的改善奠定了基础。前期资本市场运行表现平稳中偏软的态势，主要是受海外市场和经济动荡局势忧虑的传染影响。货币政策强调投向结构下将由偏松回归中性，但中国货币环境“存量过多、增量不足”的局面不变，资本市场未来机会仍存在于核心资产。资本市场短期受货币政策变化带来的心理冲击，有所波动，尤其是债券市场受到影响较为明显，但经济平稳特征重新得到市场认可，通胀拐点确认，债市有望走稳。

经济有序复苏，企业盈利恢复

随着疫情得到有效控制，二季度以来各类经济行为主体的活动开始逐步复苏，且复苏速度较快，企业盈利明显恢复。从复工复产推进情况和高频数据变动看，中国经济已进入了后疫情时代，结构调整和解决增长中的升级问题中心成为经济发展核心，培育新的经济增长点成为经济运行重点，各方面经济活动正处恢复反弹中，三季度延续好转态势，预计经济运行热度将逐渐上升，后续增长的态势也更趋明了。为帮助企业经营度过难关，我国已先后出台了多项政策包括信贷支持以及减税降费等，积极帮扶企业纾难解困。在结构调整思维下，政策的精准度也会提高。随着经济的有序复苏，企业生产经营回归正常，企业盈利有望进一步改善。

事件：2020 年 9 月实体经济数据公布

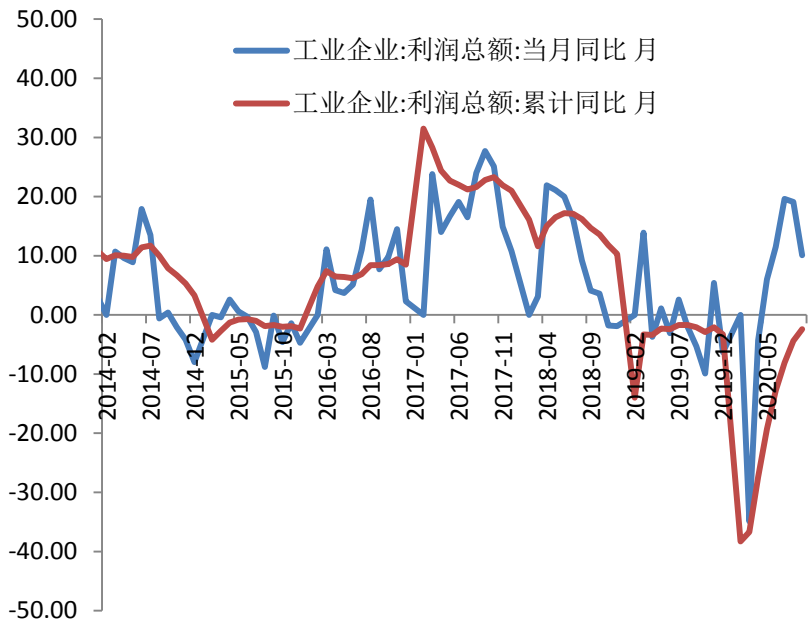
1—9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 43665.0 亿元，同比下降 2.4%（按可比口径计算，详见附注二），降幅比 1—8 月份收窄 2.0 个百分点。

1—9 月份，采矿业实现利润总额 2674.3 亿元，同比下降 37.2%；制造业实现利润总额 37060.2 亿元，增长 1.1%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 3930.5 亿元，增长 2.6%。

1—9 月份，规模以上工业企业实现营业收入 74.23 万亿元，同比下降 1.5%；发生营业成本 62.53 万亿元，下降 1.4%；营业收入利润率为 5.88%，同比降低 0.06 个百分点。

9 月末，规模以上工业企业资产总计 123.68 万亿元，同比增长 6.7%；负债合计 70.11 万亿元，增长 6.6%；所有者权益合计 53.57 万亿元，增长 6.8%；资产负债率为 56.7%，同比持平。

图 1 工业企业利润同比增速%



数据来源：wind，上海证券研究所

事件解析：数据特征和变动原因

9 月份，规模以上工业企业实现利润总额 6464.3 亿元，同比增长 10.1%，增速比 8 月份回落 9.0 个百分点。1—9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 43665.0 亿元，同比下降 2.4%，降幅比 1—8 月份收窄 2.0 个百分点。企业单月盈利增速有所下滑，但累计利润降幅持续收窄。单月利润的下滑受到多方面因素影响，首先工

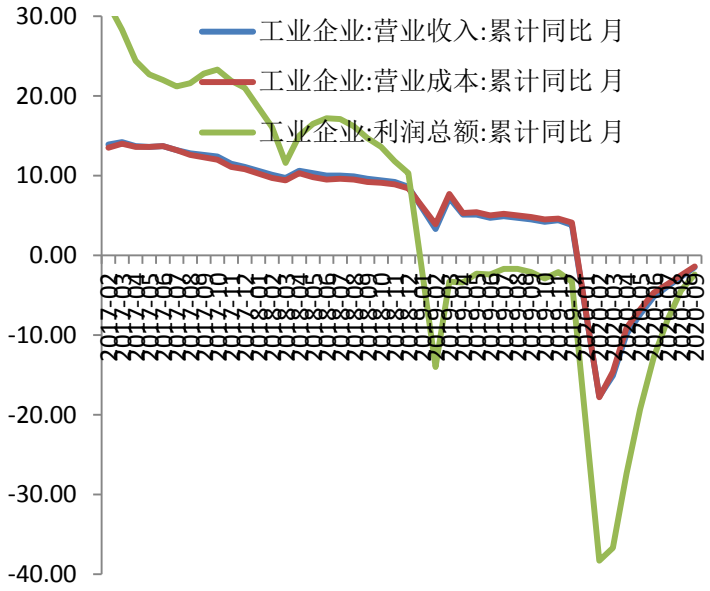
业品价格的回落挤压盈利空间。9 月 PPI 下降 2.1%，降幅比上月扩大 0.1 个百分点，对利润的拉动也有所减弱；成本费用也有所增加，1—9 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 84.24 元，同比增加 0.07 元；每百元营业收入中的费用为 8.94 元，同比增加 0.15 元；另外部分行业如电子、汽车等主要行业受原材料成本上升、销售和研发等费用增加及同期基数较高等因素影响盈利下滑，拖累了整体表现。但结合来看，尤其是三季度前两月增长较快，因此整体三季度利润增长 15.9%，增速比二季度加快 11.1 个百分点，出现了较大改善。

从行业来看，三季度利润增长的行业也明显增多，重点行业拉动明显。三季度，在 41 个工业大类行业中，有 31 个行业利润同比增加，比二季度增加 6 个；其中 24 个行业利润增速超过两位数。新增利润最多的行业主要是：汽车制造业增长 53.8%，有色金属冶炼和压延加工业增长 52.0%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 39.1%，通用设备制造业增长 32.4%，电力、热力生产和供应业增长 22.4%，电气机械和器材制造业增长 16.8%，这六个行业合计拉动三季度规模以上工业企业利润同比增长 10.0 个百分点。

从经营指标来看，企业效益状况也在好转。三季度，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本比二季度下降 0.71 元，比去年同期下降 0.53 元，有效缓解了上半年成本大幅上升给企业生产经营带来的压力。企业盈利能力明显增强，三季度，规模以上工业企业营业收入利润率同比提高 0.64 个百分点，在二季度同比由降转升的基础上提升幅度进一步加大。企业亏损额大幅下降，亏损面缩小。三季度，规模以上工业亏损企业亏损额同比下降 21.4%，二季度为增长 13.1%。9 月末，企业亏损面比 6 月末下降 3.9 个百分点。

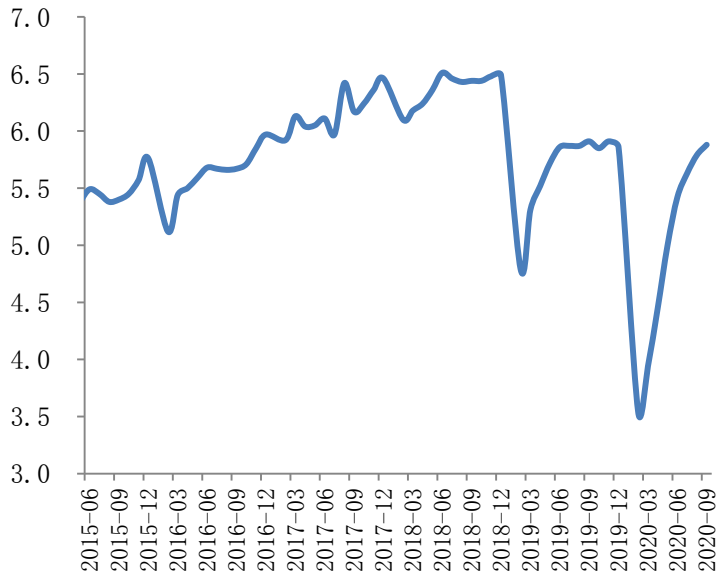
总体来看，9 月虽单月利润有所下滑，但增速仍维持较高水平，而累计利润也转正在即。随着生产加快，需求回暖，企业盈利情况也有望延续改善。

图 2 规模以上营业收入、成本及利润总额增速（累计同比，%）



数据来源：WIND、上海证券研究所

图 3 营业收入利润率（%）

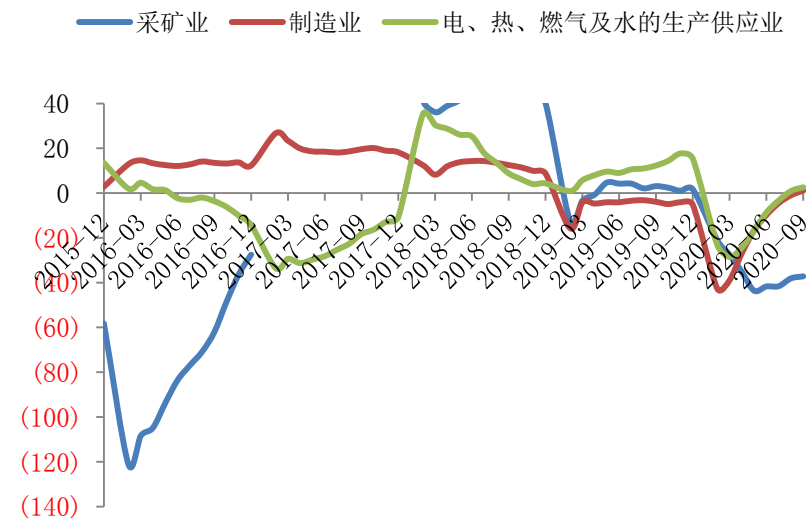


数据来源：WIND、上海证券研究所

三大行业均有改善

1—9 月份，采矿业实现利润总额 2674.3 亿元，同比下降 37.2%，降幅收窄 0.9 个百分点；制造业实现利润总额 37060.2 亿元，增长 1.1%，降幅收窄 2.1 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 3930.5 亿元，增长 2.6%，加快 1.7 个百分点。三大门类中均有改善，其中公共事业连续两个月正增长。从工业生产来看，三大产业除公共事业外均有保持回升，而制造业回升较多。价格的回升弥补的生产的下降。

图 4：三大行业利润总额增速（%）

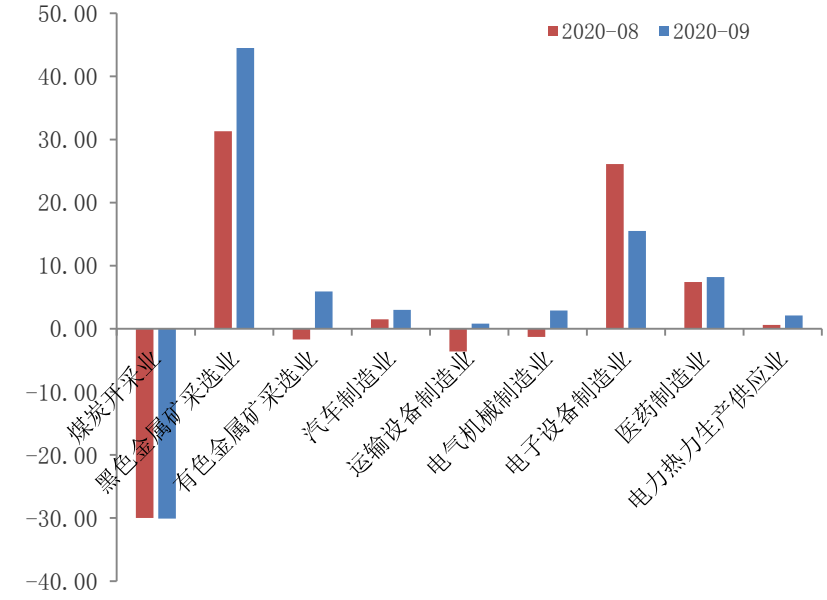


数据来源：wind，上海证券研究所

上游行业盈利增长较快

1—9 月份，在 41 个工业大类行业中，21 个行业利润总额同比增加，20 个行业减少。主要行业利润情况如下：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%，纺织业增长 4.8%，汽车制造业增长 3.0%，电气机械和器材制造业增长 2.9%，有色金属冶炼和压延加工业增长 2.1%，电力、热力生产和供应业增长 2.1%；石油和天然气开采业下降 70.2%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降 66.2%，煤炭开采和洗选业下降 30.1%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 18.7%，化学原料和化学制品制造业下降 17.7%，非金属矿物制品业下降 1.3%。

图 5：规模以上主要行业利润总额增速（%）

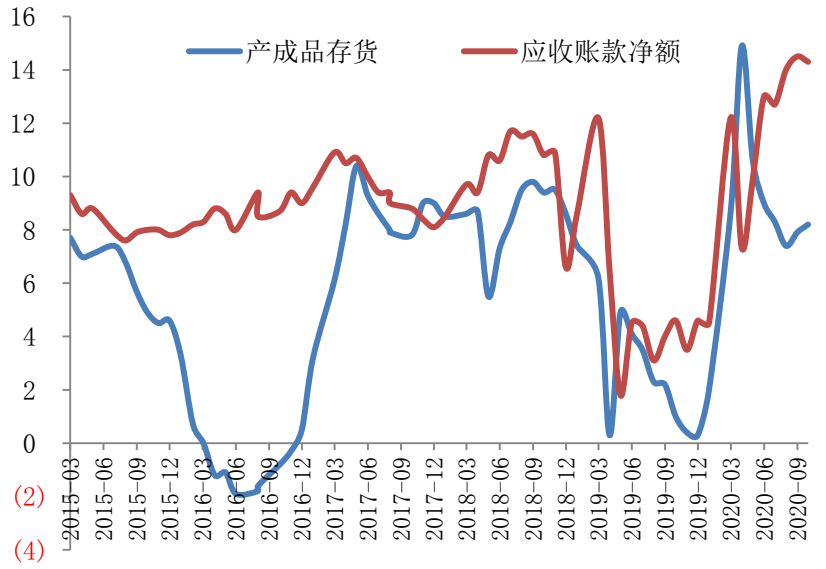


数据来源：wind，上海证券研究所

库存回升

9 月末，规模以上工业企业应收账款 16.24 万亿元，同比增长 14.3%下降 0.2 个百分点；产成品存货 4.53 万亿元，增长 8.2%，上升 0.3 个百分点，库存回升。9 月末，规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为 82.9 元，同比减少 6.8 元；人均营业收入为 136.9 万元，同比增加 2.8 万元；产成品存货周转天数为 18.9 天，同比增加 1.7 天；应收账款平均回收期为 54.6 天，同比增加 7.1 天。资产周转放慢。9 月末，规模以上工业企业资产总计 123.68 万亿元，同比增长 6.7%；负债合计 70.11 万亿元，增长 6.6%；所有者权益合计 53.57 万亿元，增长 6.8%；资产负债率为 56.7%，同比持平。

图 6：应收账款、产成品库存增速（同比，%）



数据来源：wind，上海证券研究所

事件影响：对经济和市场

企业利润单月下滑，逐季改善

9 月份，规模以上工业企业实现利润总额 6464.3 亿元，同比增长 10.1%，增速比 8 月份回落 9.0 个百分点。1—9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 43665.0 亿元，同比下降 2.4%，降幅比 1—8 月份收窄 2.0 个百分点。企业单月盈利增速有所下滑，但累计利润降幅持续收窄。单月利润的下滑受到多方面因素影响，首先工业品价格的回落挤压盈利空间。9 月 PPI 下降 2.1%，降幅比上月扩大 0.1 个百分点，对利润的拉动也有所减弱；成本费用也有所增加，1—9 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 84.24 元，同比增加 0.07 元；每百元营业收入中的费用为 8.94 元，同比增加 0.15 元；另外部分行业如电子、汽车等主要行业受原材料成本上升、

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_1838