

2019 年 11 月 28 日

宏观经济



短期恐难逆转

——2019 年 10 月工业利润点评

宏观简报

2019 年 10 月单月工业企业利润同比下滑 9.9% (前值-5.3%), 超市场预期, 1-10 月累计工业利润下滑 2.9% (前值 2.1%)。量价齐跌是 10 月工业利润超预期下滑的主要原因, 其中量上弱化较多的包括纺织、服装等出口产品和石油、煤、钢、化纤等周期品, 价上主要是周期品价格继续弱化。分行业来看, 周期品行业利润受量价影响继续弱化, 消费品利润稳定, 高新技术产品利润反弹。库存继续弱化, 符合预期, 短期内或难有改善。短期内, 地产投资继续下滑, 制造业投资维持低位, 基建投资或趋稳, 但总体 FAI 或继续下滑, 需求偏弱难有改善, 受供给约束, 11 月份钢价、油价同比增速的降幅有所收窄, 但煤价继续弱化, 总体来看, PPI 或有边际改善。但量价或形成对冲, 工业利润短期内难逆转。

分析师

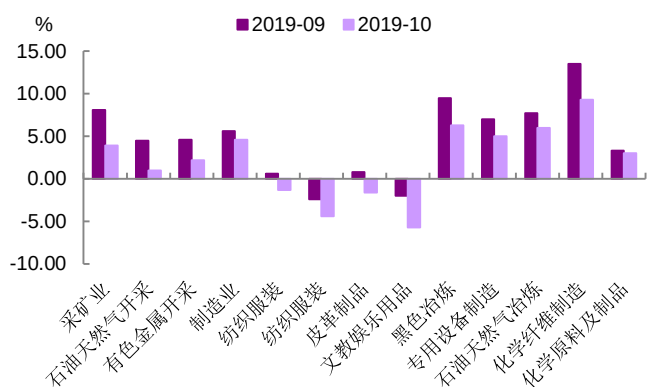
张文朗 (执业证书编号: S0930516100002)
021-52523808
zhangwenlang@ebcn.com

郭永斌 (执业证书编号: S0930518060002)
010-56513153
guoyb@ebcn.com

2019年10月单月工业企业利润同比下滑9.9%（前值-5.3%，去年同期3.6%），超市场预期，1-10月累计工业利润下滑2.9%（前值2.1%）。**量价齐跌是10月工业利润超预期下滑的主要原因。**

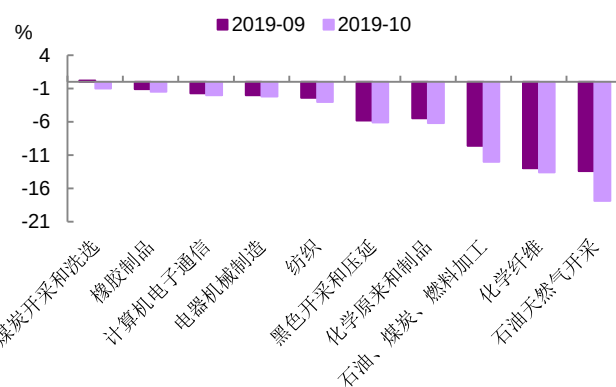
从量上来看，10月单月出口交货和工业增加值同比增速分别为下滑3.8%（前值-0.7%）和增长4.7%（前值5.8%），增速均出现明显的下滑，表明需求端弱化，这是本月工业利润下滑的一个重要因素。从行业来看，采矿业和制造业工业生产均出现明显下滑，采矿业中石油天然气开采、有色金属开采行业生产出现明显放缓，制造业中，纺织服装业和周期类行业工业生产均出现下滑（图1）。

图1：9月和10月工业增加值变化



资料来源：Wind

图2：9月和10月主要行业PPI



资料来源：Wind

从价格上来看，10月单月PPI同比下滑1.6%（前值-1.2%），工业品出厂价同比继续弱化，是工业利润下滑另一个重要因素。分各行业来看，主要是周期品行业价格下滑（图2）

分行业来看，周期品行业利润受量价影响继续弱化，消费品利润稳定，高新技术产品利润反弹。1-10月采矿业利润同比增长2.4%（前值3.1%），量价方面均造成采矿业工业利润增长放缓，其中放缓比较大的行业是石油和天然气开采。1-10月制造业利润同比增长下滑4.9%（前值-3.9%）。受量价影响，石油加工、化学原料和制品、化学纤维、黑色冶炼和压延等周期品行业利润表现仍不好，纺织和纺织服装两个偏出口的行业利润降幅继续扩大。但食品饮料、烟酒、医药等消费品行业利润表现较好，电器机械、计算机通信、仪器仪表等高新技术产品行业利润反弹。受季节性因素影响，公用事业1-10月累计同比利润增长14.4%（前值12.2%）。

国有企业和股份制企业利润降幅继续扩大，私营企业利润增长小幅放缓。1-10月国有控股企业利润同比下降12.1%（前值9.6%）；股份制企业利润同比下降2.4%（前值-1.2%）；外商及港澳台商投资企业利润同比下降4.0%（前值-4.2%）；私营企业实现利润同比增长5.3%（前值5.4%）。

截至10月底，工业产成品库存同比增长0.4%（前值1.0%），增长继续放缓，需求弱化，企业补库积极性不高，符合预期，短期内基建难有大幅增长，地产投资增速继续弱化，出口难有好转，需求端仍难有大幅改善，库存仍存在弱化可能性。

往前看，量上或继续弱化，但价上或有边际改善，总体利润增长或维持较低水平。短期内，地产投资或继续下滑，制造业投资维持低位，基建投资或趋稳，但总体 FAI 或继续下滑，需求偏弱难有改善。从价格来看，受供给约束，钢价、油价同比增速的降幅有所收窄，但煤价继续弱化，总体来看，PPI 或有边际改善。但量价或形成对冲，工业利润短期内或难逆转。

表 1：各行业工业利润累计同比增速（单位：%）

行业	2019-8	2019-9	2019-10
采矿业	2.1	3.10	2.40
煤炭开采和洗选业	-4.30	-3.20	-2.10
石油和天然气开采业	7.30	7.90	3.40
黑色金属矿采选业	180.80	178.00	189.50
有色金属矿采选业	-23.70	-23.60	-23.00
非金属矿采选业	16.40	18.50	19.80
开采辅助活动	69.00	129.50	154.90
其他采矿业	50.00	75.00	75.00
制造业	-3.2	-3.90	-4.90
农副食品加工业	2.50	3.50	5.10
食品制造业	12.50	11.50	8.70
酒、饮料和精制茶制造业	17.60	17.20	17.60
烟草制品业	23.60	21.50	19.30
纺织业	-3.40	-4.30	-6.40
纺织服装、服饰业	-1.10	-1.60	-3.40
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	11.80	8.50	6.10
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品	-4.00	-4.40	-1.10
家具制造业	14.70	18.90	17.80
造纸及纸制品业	-21.90	-20.20	-17.00
印刷业和记录媒介的复制	9.90	8.30	10.20
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	17.40	12.00	10.80
石油加工、炼焦及核燃料加工业	-53.10	-53.50	-51.20
化学原料及化学制品制造业	-13.10	-13.00	-25.30
医药制造业	9.50	10.00	10.60
化学纤维制造业	-30.10	-29.10	-26.30
橡胶和塑料制品业	11.70	12.90	13.90
非金属矿物制品业	11.10	11.80	10.90
黑色金属冶炼及压延加工业	-31.30	-41.80	-44.20
有色金属冶炼及压延加工业	9.70	8.10	5.40
金属制品业	12.00	10.60	10.90
通用设备制造业	4.30	3.00	2.80
专用设备制造业	13.30	12.90	12.00
汽车制造	-19.00	-16.60	-14.70
铁路、船舶、航空和其他运输设备	27.60	22.70	13.10

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_8758

