

1-9 月工业企业利润数据点评

盈利单月降幅收窄，结构继续优化

工业企业盈利单月降幅收窄，成本压力逐步释放。利润结构继续优化。装备制造、汽车盈利继续改善。

- 国家统计局网站 10 月 27 日信息显示，1-9 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 62441.8 亿元，同比下降 2.3%，降幅较上月走扩 0.2 个百分点。单月数据方面，9 月规模以上工业企业利润总额为 7187.8 亿元，同比下降 2.7%，降幅较 8 月单月收窄 4.3 个百分点。

营业收入、成本方面，1-9 月工业企业营业收入累计实现 8.2% 的增速，增速较上月下降 0.2 个百分点，每百元资产实现的营业收入为 90.6 元，上月增加 0.7 元。1-9 月工业企业营业成本的累计增速为 9.5%，较 1-8 月下降 0.2 个百分点。

从量价角度看，9 月工业企业利润总额同比降幅明显收窄，主要得益于当月旺盛的工业生产。9 月当月，工业增加值同比增速实现 6.3%，较 8 月回升 2.1 个百分点，政策落地，生产旺盛，带动工业企业营业收入增速上行。

价格方面，当前工业品价格仍延续下行趋势，9 月 PPI 同比增速仅为 0.9%，生产资料同比增速仅为 0.6%，较 8 月分别下降 1.4 和 1.8 个百分点。当前尽管价格对工业企业盈利的贡献持续减弱，但同时工业企业上游成本压力也在延续释放，9 月工企营业成本累计增速下行，佐证了我们的判断。

- 制造业、公用事业占比继续回升。据我们测算，9 月当月，采矿业利润同比增长 11.8%，维持相对较高增速，但增幅较 8 月继续明显收窄 4.9 个百分点；制造业利润同比下降 10.8%，降幅较上月继续收窄 5.7 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业利润同比增长 224.6%，较 8 月再度加快 129.3 个百分点。9 月当月，电力等公用事业盈利同比高增，主要得益于两方面，其一，9 月用电需求增长，煤炭价格涨幅回落；其二，受制于当时的高位煤价，去年同期公用事业盈利基数较低。

9 月当月，采矿业、制造业及公用事业在工业企业利润总额中占比分别为 17.0%、76.3% 和 6.7%，较 8 月分别变动 -3.3、4.2 和 -0.9 个百分点，制造业利润占比继续回升，成本压力持续释放，生产传统旺季到来，推动工业企业利润结构优化。

具体行业方面，装备制造业、汽车盈利继续改善。中游机械行业在制造业利润总额中的占比继续提升，由 8 月的 41.4% 上升至 43.1%，9 月制造业生产热情较高，机械行业盈利能力抬升。着眼具体行业，1-9 月累计，装备制造业利润同比增长 0.6%，累计增速为年内首度转正；电气机械、汽车、电子计算机制造业利润累计同比增速分别为 25.3%、-1.9% 和 2.3%，较 8 月分别加快 4.4、5.4 和 0.2 个百分点，主要得益于扩投资、促消费等政策的积极发力。

- 风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

证券分析师：陈琦
qi.chen@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵
(8610)66229359
qibing.zhu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

工业企业盈利单月降幅收窄，成本压力逐步释放

国家统计局网站 10 月 27 日信息显示，1-9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 62441.8 亿元，同比下降 2.3%，降幅较上月走扩 0.2 个百分点。单月数据方面，9 月规模以上工业企业利润总额为 7187.8 亿元，同比下降 2.7%，降幅较 8 月单月收窄 4.3 个百分点。

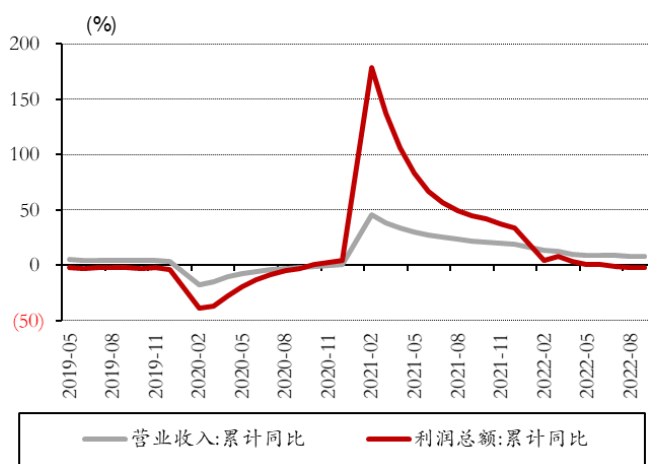
营业收入、成本方面，1-9 月工业企业营业收入累计实现 8.2% 的增速，增速较上月下降 0.2 个百分点，每百元资产实现的营业收入为 90.6 元，上月增加 0.7 元。1-9 月工业企业营业成本的累计增速为 9.5%，较 1-8 月下降 0.2 个百分点。

盈利能力方面，规模以上工业企业 1-9 月营业收入利润率实现 6.23%，较 1-8 月下降 0.06 个百分点；工业企业利润总额同比下降 2.3%，降幅较 1-8 月走扩 0.2 个百分点。

从量价角度看，9 月工业企业利润总额同比降幅明显收窄，主要得益于当月旺盛的工业生产。9 月当月，工业增加值同比增速实现 6.3%，较 8 月回升 2.1 个百分点，政策落地，生产旺盛，带动工业企业营业收入增速上行。

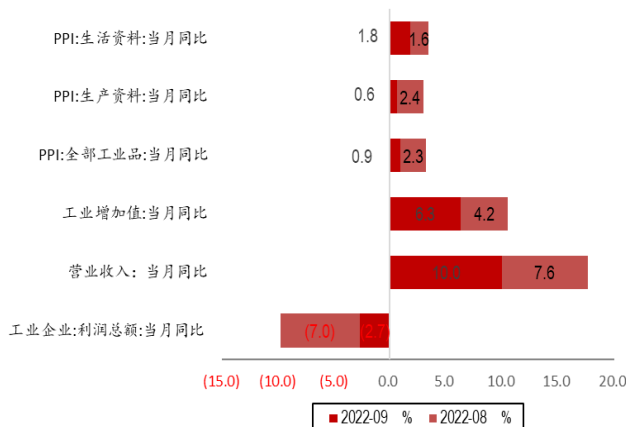
价格方面，当前工业品价格仍延续下行趋势，9 月 PPI 同比增速仅为 0.9%，生产资料同比增速仅为 0.6%，较 8 月分别下降 1.4 和 1.8 个百分点。当前尽管价格对工业企业盈利的贡献持续减弱，但同时工业企业上游成本压力也在延续释放，9 月工企营业成本累计增速下行，佐证了我们的判断。

图表 1. 工业企业收入和利润增长情况



资料来源：万得，中银证券

图表 2. 从量价角度分析工业企业利润



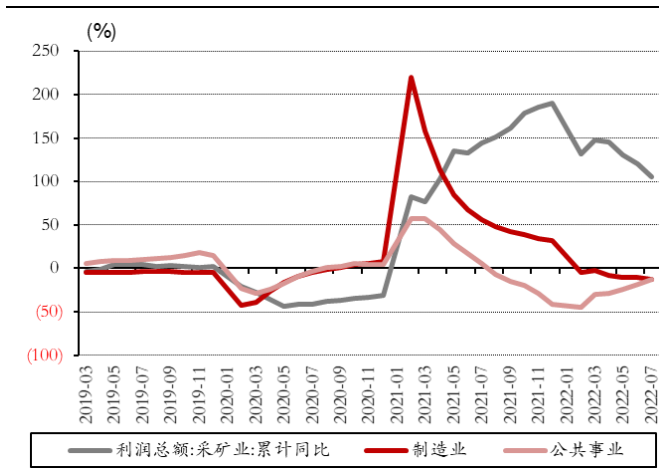
资料来源：万得，中银证券

工业企业利润结构继续优化

制造业、公用事业占比继续回升。据我们测算，9 月当月，采矿业利润同比增长 11.8%，维持相对较高增速，但增幅较 8 月继续明显收窄 4.9 个百分点；制造业利润同比下降 10.8%，降幅较上月继续收窄 5.7 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业利润同比增长 224.6%，较 8 月再度加快 129.3 个百分点。9 月当月，电力等公用事业盈利同比高增，主要得益于两方面，其一，9 月用电需求增长，煤炭价格涨幅回落；其二，受制于当时的高位煤价，去年同期公用事业盈利基数较低。

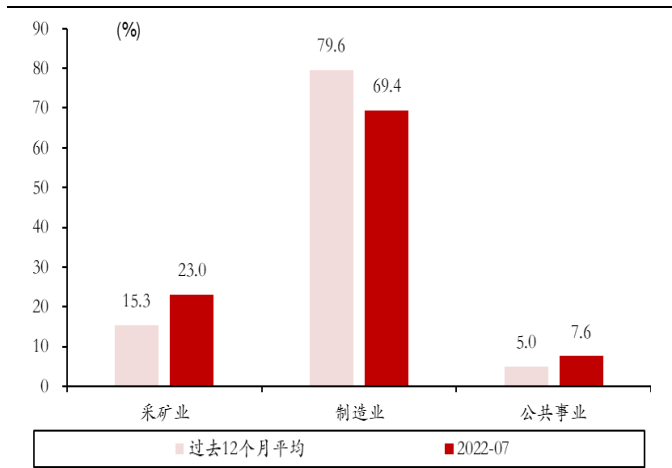
9 月当月，采矿业、制造业及公用事业在工业企业利润总额中占比分别为 17.0%、76.3%和 6.7%，较 8 月分别变动-3.3、4.2 和-0.9 个百分点，制造业利润占比继续回升，成本压力持续释放，生产传统旺季到来，推动工业企业利润结构优化。

图表 3. 三大行业利润总额增速表现



资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 三大行业在当月工业企业利润结构中占比



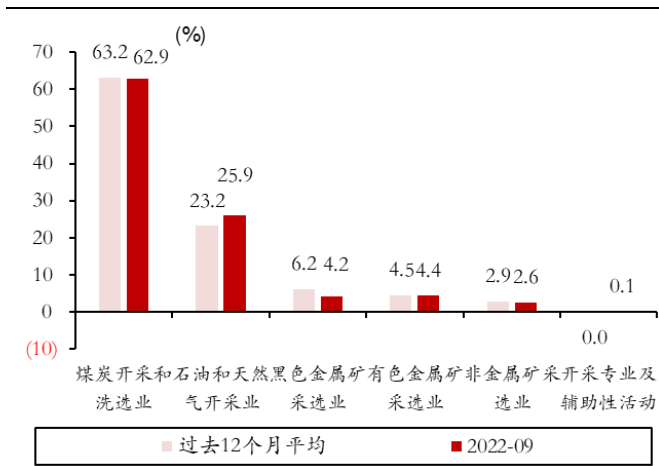
资料来源: 万得, 中银证券

具体到子行业, 采矿业的子行业中, 1-9 月, 在采矿业利润总额中占比较过去 12 个月平均水平上升的行业仅剩石油和天然气开采业, 煤炭开采洗选业占比回落至 12 个月平均水平下方。煤炭开采洗选业为采矿业中利润占比最高的行业, 该行业盈利能力同比涨幅持续收窄, 是采矿业整体盈利能力收缩的重要原因, 1-9 月煤炭开采洗选业利润总额累计同比增速实现 88.8%, 较 1-8 月明显收窄 23.2 个百分点。值得一提的是, 在外部多重因素的作用下, 9 月油气开采业维持较高的盈利能力, 1-9 月油气开采业利润总额累计同比增速实现 112.0%, 较 1-8 月上行 1.0 个百分点。

制造业方面, 1-9 月, 在制造业利润总额占比中, 原材料相关制造业利润占比仍明显低于过去 12 个月平均水平。从增速看, 1-9 月石油加工行业、黑色、有色金属冶炼及压延加工业利润总额同比分别下降 67.7%、91.4% 和 14.4%, 降幅分别扩大 9.2、3.7 和 7.8 个百分点, 地产投资持续不振, 叠加成本端部分压力仍存, 原材料相关制造业盈利表现仍然弱势。

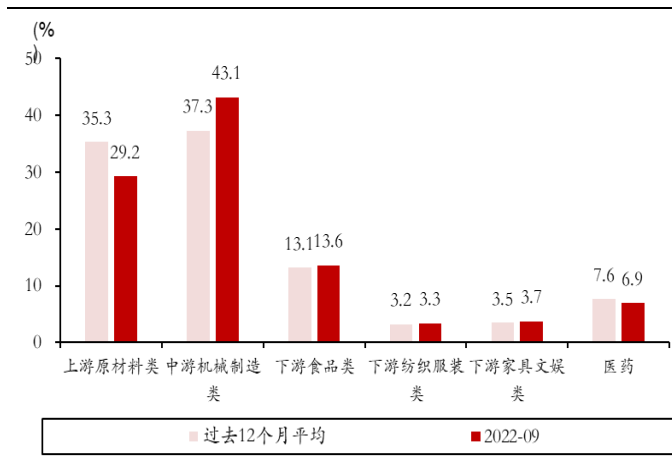
装备制造业、汽车盈利继续改善。中游机械行业在制造业利润总额中的占比持续提升, 由 8 月的 41.4% 上升至 43.1%, 9 月制造业生产热情较高, 机械行业盈利能力抬升。着眼具体行业, 1-9 月累计, 装备制造业利润同比增长 0.6%, 累计增速为年内首度转正; 电气机械、汽车、电子计算机制造业利润累计同比增速分别为 25.3%、-1.9% 和 2.3%, 较 8 月分别加快 4.4、5.4 和 0.2 个百分点, 主要得益于扩投资、促消费等政策的积极发力。

图表 5. 采矿业利润结构表现



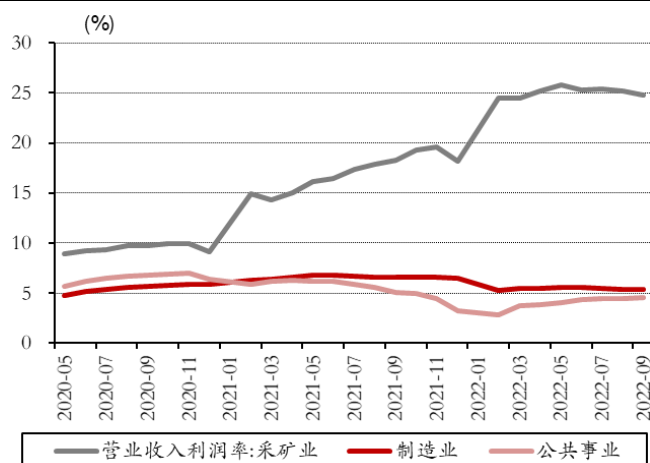
资料来源: 万得, 中银证券

图表 6. 制造业利润结构表现



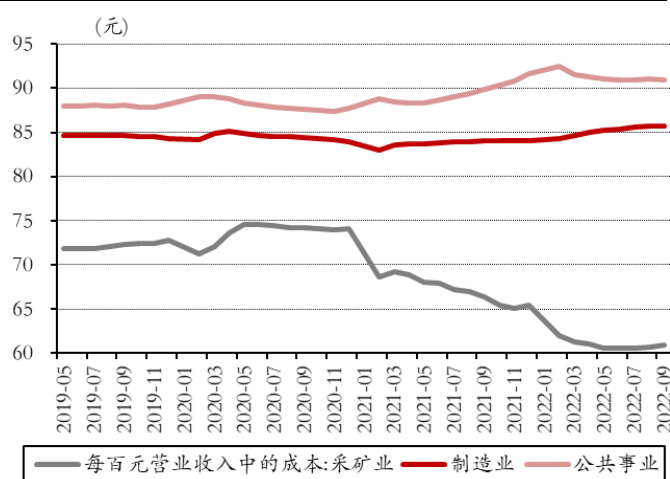
资料来源: 万得, 中银证券

图表 7. 三大行业营收利润率累计同比增速表现



资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. 三大行业营业成本表现



资料来源: 万得, 中银证券

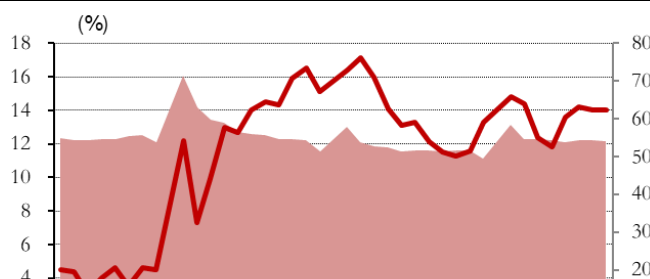
其他重要财务指标表现

资产负债率维持稳定。1-9月国内工业企业资产、负债同比分别增长9.5%和9.9%，资产负债率为56.8%，与1-8月持平，工业企业资产负债率维持稳定。

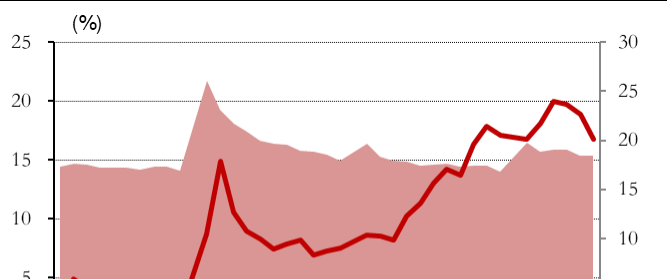
应收账款回收期延长。1-9月工业企业应收账款同比增长14.0%，与1-8月持平，高于去年同期2.5个百分点；应收账款平均回收期为54.0天，较1-8月缩短0.4天，较去年同期延长2.8天，应收账款回收期反映出当前企业内部周转率较为稳定。

1-9月产成品存货累计同比增长13.8%，较1-8月下降0.3个百分点；工业企业产成品周转天数为18.0天，与1-8月持平，生产加速的背景下，产成品库存积压的情况继续缓解，或说明下游需求有所改善。

图表 9. 应收账款同比增速和周转天数



图表 10. 产成品存货同比增速和周转天数



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_47846

