

产业集中度、行业效益及未来发展空间

——宏观专题经济报告

分析师：宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2019 年 6 月 13 日

证券分析师

宋亦威

SAC NO: S1150514080001

022-23861608

助理分析师

孟凡迪

SAC NO: S1150118110004

相关研究报告

- 产业集中度衡量的是产业内资源向某几个特定企业集中的程度，可以代表产业内龙头企业对某一特定行业的影响与支配能力，也可以反应行业内的竞争程度。产业集中度的衡量指标有两个，其一是行业集中率指标（CR_n），其二为赫尔芬达尔—赫希曼指数（HI）。考虑到数据可得性以及投资的参考意义，本篇报告选取 CR_n 指标并以国民经济行业分类下的制造业各行业上市公司作为样本计算产业集中度。为保证数据代表性，本篇报告仅选取 2018 年上市公司总营业收入占该行业比例超过 20% 的 9 个行业（其他制造业因规模较小被剔除）。
- 从 CR8 观测，各行业产业集中度有逐步提升的趋势，其中集中度最高的行业为化纤（43.4%）、铁路（34.8%）、汽车（20.2%）；CR4 结果与 CR8 一致。从产业集中度增速来看，若以 CR4 增速与 CR8 增速之比代表产业内前 4 家企业相对于前 8 家企业集中度提升的速度，不难发现医药行业前 4 家企业产业集中度提升的速度较快，结合医药行业 CR8、CR4 均偏低判断，医药行业或仍处于产业集中度提升的初级阶段。
- 利润集中度方面，从利润集中度排名与产业集中度排名来看，不管是考虑前 8 家企业，还是仅考虑前 4 家企业，**电气机械及器材制造业、专用设备制造业**的利润集中度相较于产业集中度的排名均有所回升；而**汽车制造业、有色金属冶炼及压延加工业**则表现偏差，其利润集中度排名甚至还弱于产业集中度排名，这或许与企业类型有关。
- 从已上市公司企业类型来看，电气机械及器材制造业、专用设备制造业中，民营企业占比较高，故而产业集中度提升更多的是市场化的行为，行业内优胜略汰引致的企业利润回升也将更为明显。而汽车制造业、有色金属冶炼及压延加工业上市企业的企业类型则以地方国有企业为主，故而这类行业的兼并重组行为需要考虑较多非市场化的社会因素，因此这两类行业的产业集中度虽然有所提升，但作用于企业效益提升方面并不明显。
- 对比中美两国产业集中度来看，**医药制造业、专用设备制造业以及计算机、通信和其他电子设备制造业**发展空间相对广阔；**化学纤维制造业以及铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业**发展空间则相对较小。
- 风险提示：产业发展不及预期和国内经济下行超预期

目 录

一、产业集中度	4
1.1 产业集中度衡量指标与样本范围.....	4
1.2 产业集中度变化趋势.....	5
二、产业集中度与利润集中度变化.....	6
2.1 利润集中度变化趋势.....	6
2.2 公司企业性质与利润集中度.....	7
三、产业集中度发展空间	8

图 目 录

图 1：各行业上市公司代表性	5
图 2：CR8 集中度排序.....	5
图 3：CR4 集中度排序.....	5
图 4：CR8 集中度增速.....	6
图 5：CR4 集中度增速.....	6
图 6：前 8 家企业营业利润占比	6
图 7：前 4 家企业营业利润占比	6
图 8：各行业上市公司企业性质	8

表 目 录

表 1：产业集中度排名与利润集中度排名	7
表 2：中美产业集中度对比	9

一、产业集中度

1.1 产业集中度衡量指标与样本范围

产业集中度衡量的是产业内资源向某几个特定企业集中的程度，可以代表产业内龙头企业对某一特定行业的影响与支配能力，也可以反应行业内的竞争程度。产业集中度之所以成为诸多学者与经济学家关注的焦点，主要有两方面原因：其一是产业集中度可以衡量某一行业垄断程度，当某行业垄断程度过高时，极大可能会损害消费者和劳工的利益，从而引致社会福利的降低；其二是产业集中度的提升可能会由于规模效应、产能出清、提高行业竞争壁垒等多种方式提高企业竞争力水平，而企业竞争力的提升又可能会转化为效益的提升，进而带动企业盈利能力的持续好转。

在 2015 年 12 月召开的中央经济工作会议上，习近平总书记从供给侧结构性改革的角度提出了“三去一降一补”政策，即去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。历经三年多的艰苦奋战，我国去产能政策已取得阶段性成果，但不容置否，我国产业集中度尚未达到垄断度极高以致损害社会福利的程度，故而本篇报告将重点论述现阶段我国产业集中度的现状、行业盈利情况以及未来发展空间。

产业集中度的衡量指标有两个，其一是行业集中率指标（CRn），其计算方法为前 N 家规模最大的企业所占市场份额的总和；其二为赫尔芬达尔—赫希曼指数（HI），其计算方法为加总市场上所有企业的市场份额。这两个指标各有利弊，CRn 指标计算相对简单，对数据量要求较少，但并未考虑到行业内企业总数对行业竞争情况的影响；HI 指标虽根据市场份额赋予了每一个企业一定权重，但对数据量要求较大。考虑到数据可得性以及投资的参考意义，本篇报告选取 CRn 指标并以国民经济行业分类下的制造业各行业上市公司作为样本计算产业集中度。

但考虑到部分行业上市公司体量之和相较于该行业依旧偏小，上市公司或不能较好地代表行业发展情况，故而在计算产业集中度之前，本篇报告先以国民经济行业分类为标准，汇总自 2014 年起有数据的制造业全 A 上市公司的营业收入¹，并与该行业总营业收入做比，以筛选出上市公司具有代表性的相关行业。

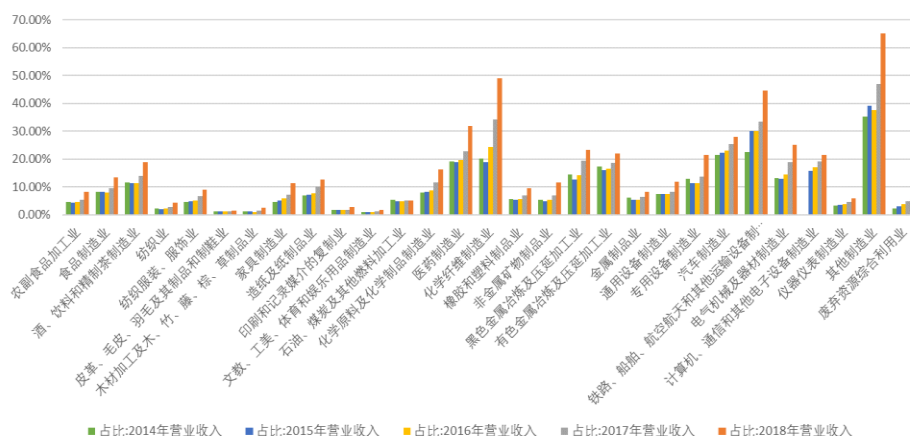
¹ 为避免出现因新上市企业导致某行业上市公司占比提升进而引致数据不可比的情况，本文仅选取 2014-2018 年共 5 年的数据。因缺少 2014 年营业收入的数据，剔除鸿合科技、新兴装备、亚普股份三家公司。

因缺少 2018 年营业收入的数据，长生生物亦不在统计范围之内。

虽也缺少工业富联 2014 年营业收入的数据，但考虑到工业富联在计算机、通信和其他电子设备制造业这一行业中占比较大，故而未将其剔除，因此计算机、通信和其他电子设备制造业仅有 2015-2018 年共 4 年的数据。

请务必阅读正文之后的免责声明

图 1：各行业上市公司代表性



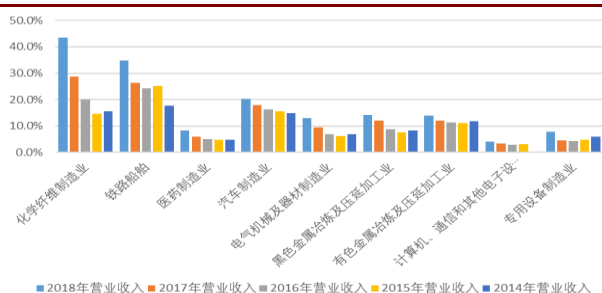
资料来源：Wind，渤海证券研究所

由上图不难看出，自 2014 年起，在上市公司企业数量不变的情况下，各行业上市公司营业收入占比有逐年提升的态势，表明上市公司正在逐步挤占非上市公司的市场份额。以最新的 2018 年营业收入占比来看，上市公司占总行业营业收入比例超过 20% 的有 10 个行业，分别是其他制造业；化学纤维制造业；铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业；医药制造业；汽车制造业；电气机械及器材制造业；黑色金属冶炼及压延加工业；有色金属冶炼及压延加工业；计算机、通信和其他电子设备制造业；专用设备制造业。在这 10 个行业中，由于其他制造业整体规模较小，故而本篇报告在之后的分析过程中将其剔除，仅考虑剩余的 9 个行业。

1.2 产业集中度变化趋势

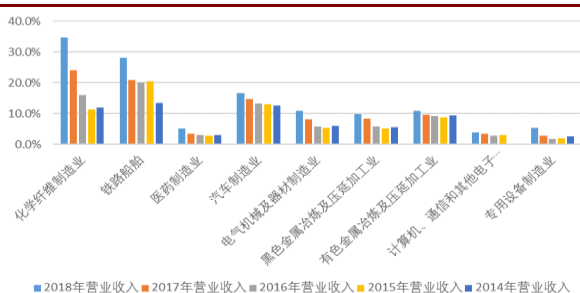
从 CR8 观测，各行业产业集中度有逐步提升的趋势，其中集中度最高的行业为化纤（43.4%）、铁路（34.8%）、汽车（20.2%）；CR4 结果与 CR8 一致，表明行业内龙头企业之间的市场占有率还是具有一定差距的。

图 2：CR8 集中度排序



资料来源：Wind，渤海证券研究所

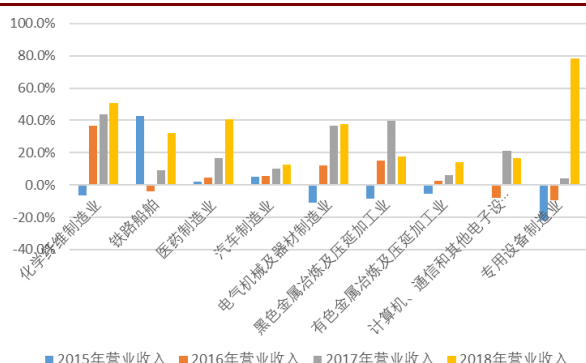
图 3：CR4 集中度排序



资料来源：Wind，渤海证券研究所

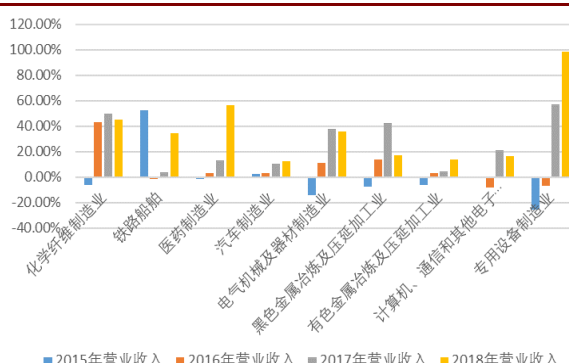
从产业集中度增速来看，CR8 方面，专用设备（78.4%）、化纤（50.9%）、医药（40.6%）增速较快；CR4 方面，集中度增速第一的仍是专用设备（98.3%），第二为医药（56.3%），第三为化纤（44.9%）。若以 CR4 增速与 CR8 增速之比代表产业内前 4 家企业相对于前 8 家企业集中度提升的速度，不难发现医药行业前 4 家企业产业集中度提升的速度较快，结合医药行业 CR8、CR4 均偏低判断，医药行业或仍处于产业集中度提升的初级阶段。

图 4：CR8 集中度增速



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：CR4 集中度增速



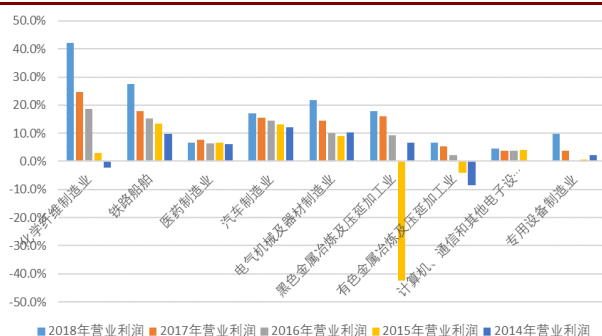
资料来源：Wind，渤海证券研究所

二、产业集中度与利润集中度变化

2.1 利润集中度变化趋势

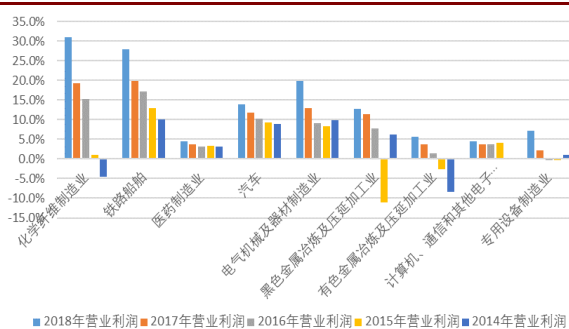
正如前文所说，产业集中度这一概念之所以成为大家关注的焦点，主要是因为产业集中度的提升可能会带来企业效益的改善。那么基于上市公司数据，产业集中度的提升究竟有没有在企业盈利层面有所反应呢？故而我们统计了营业收入排名靠前的 N 家企业产生的营业利润占该行业的比例，统计结果如下：

图 6：前 8 家企业营业利润占比



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 7：前 4 家企业营业利润占比



资料来源：Wind，渤海证券研究所

从整体的趋势来看，前 4 家企业营业利润占比有逐步提升的趋势；前 8 家企业营业利润占比除医药制造业外，也基本均呈现提升的态势。那为什么医药制造业营业利润占比并未随产业集中度的提高而逐年提升呢？结合医药制造业产业集中度偏低及 CR4 医药行业增速较高判断，之所以会出现这类情况，主要还是因为医药现正处于产业集中度提高的初级阶段，产能的市场化出清仍需要一段时间，故而现阶段市场份额的提高尚未直接反应在利润层面。

从利润集中度排名与产业集中度排名来看，不管是考虑前 8 家企业，还是仅考虑前 4 家企业，**电气机械及器材制造业、专用设备制造业**的利润集中度相较于产业集中度的排名均有所回升；而汽车制造业、有色金属冶炼及压延加工业则表现偏差，其利润集中度排名甚至还弱于产业集中度排名。

表 1：产业集中度排名与利润集中度排名

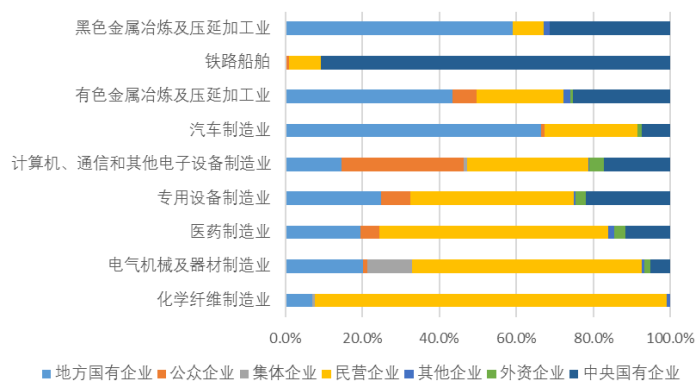
排名	前 8 家企业 产业集中度	前 8 家企业 利润集中度	前 4 家企业 产业集中度	前 4 家企业 利润集中度
1	化学纤维制造业	化学纤维制造业	化学纤维制造业	化学纤维制造业
2	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业
3	汽车制造业	电气机械及器材制造业	汽车制造业	电气机械及器材制造业
4	黑色金属冶炼及压延加工业	黑色金属冶炼及压延加工业	电气机械及器材制造业	汽车制造业
5	有色金属冶炼及压延加工业	汽车制造业	有色金属冶炼及压延加工业	黑色金属冶炼及压延加工业
6	电气机械及器材制造业	专用设备制造业	黑色金属冶炼及压延加工业	专用设备制造业
7	医药制造业	医药制造业	专用设备制造业	有色金属冶炼及压延加工业
8	专用设备制造业	有色金属冶炼及压延加工业	医药制造业	医药制造业
9	计算机、通信和其他电子设备制造业	计算机、通信和其他电子设备制造业	计算机、通信和其他电子设备制造业	计算机、通信和其他电子设备制造业

资料来源：wind，渤海证券研究所

2.2 公司企业性质与利润集中度

那为何电气机械及器材制造业、专用设备制造业这两个行业产业集中度的提升更容易转化为效益呢，从企业所有制角度观测，或许可以给我们带来一些启示。

图 8：各行业上市公司企业性质



资料来源：Wind，渤海证券研究所

从已上市公司企业类型来看，电气机械及器材制造业、专用设备制造业这两个行业中，民营企业占比较高，故而产业集中度提升更多的是市场化的行为，行业内优胜劣汰引致的企业利润回升也将更为明显。而汽车制造业、有色金属冶炼及压延加工业上市企业的企业类型则以地方国有企业为主，这类行业的兼并重组行为需要考虑譬如地区 GDP 的统计问题、下岗员工的失业问题、财政收入分配问题以及债权债务关系问题等较多非市场化的社会因素，因此这两类行业的产业集中度虽然有所提升，但作用于企业效益提升方面并不明显。

三、产业集中度发展空间

回溯历史，虽然自 1949 年新中国成立至今，我国工业化进程有了突飞猛进的进展，但相较于美国，我国工业化起步依旧较晚，与美国经济发展大约相差 200 年的时间，各行业发展状况也有或多或少的差距。虽然历史不是简单的重复，但却可能惊人的相似，故而美国产业集中度的状态对我国产业集中度未来的发展空间或许具有一定程度的借鉴意义。

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_12031

