

上游行业利润改善明显，与中下游行业利润走势分化持续

——9月工业企业利润数据点评

联络人

作者

中诚信国际研究院

李路易 010-66428877-511

lyli01@ccxi.com.cn

王秋凤 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

其他联系人

中诚信国际研究院副院长

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告：

工业企业利润增长放缓，后续关注“双控”政策影响，2021年9月28日；

上游利润增长加快支撑利润高增，持续关注上游与中下游盈利分化，2021年8月27日；

年内利润持续好于疫情前水平但分化加剧，低基数效应弱化全年利润增速前高后稳，2021年6月29日；

工业企业利润结构分化持续，成本上涨中下游行业经营压力加大，2021年5月27日；

关注成本上升对工业企业利润空间的挤压，2021年4月29日；

工业企业利润高增下的结构分化：民营与中小企业盈利恢复受限，2021年3月29日；

疫情之年企业利润增速仍高于上年，短期改善有望持续，2021年1月28日；

短期内企业利润改善趋势未改，关注需求疲软对企业盈利的制约，2020年12月29日。

原材料价格高位运行，上游行业利润改善明显。1-9月，全国规模以上工业企业利润同比增长44.7%，两年复合增速为18.8%，两年平均增速较1-8月小幅回落0.7个百分点。不过从当月增速来看，9月份利润同比增长16.3%，增速较上月加快6.2个百分点。9月份工业企业利润增长保持高位主要有以下两个方面的原因：一方面是上游行业利润持续保持高增长，三季度，采矿业利润同比增长2.04倍，原材料制造业增长42.5%，另一方面是成本相对低位，每百元营业收入的成本较同期下降0.51元，每百元营业收入中的费用较去年同期下降0.53元。尽管工业企业利润保持较高增速，上游行业同中下游行业利润以及经济效益指标仍呈现分化的态势：原材料价格的高位运行带动采矿业成本走低，1-9月采矿业每百元营业收入的成本持续下降，较1-8月下降0.61元；而价格向下游的传导导致制造业以及电力、热力、燃气及水的生产和供应业成本走高，每百元营业收入的成本分别较1-8月上升0.07元和0.42元。在此背景下采矿业利润增长加快，采矿业利润同比增长1.62倍，较1-8月加快11个百分点；制造业利润增长放缓，较1-8月放缓5个百分点；在煤炭价格持续走高的背景下，电力、热力的生产和供应业利润不及同期，利润同比下降24.6%，较1-8月进一步回落9.3个百分点。

国有和私营工业企业利润分化态势有所改善。1-9月私营工业企业利润同比增长30.7%；国有及国有控股工业企业利润仍存在较强的低基数效应，故同比增速继续保持高位运行态势，为77.9%。从两年复合增速来看，国有企业利润增长小幅放缓1.1个百分点至23.5%，民营企业利润增速较1-8月小幅改善，为14%。

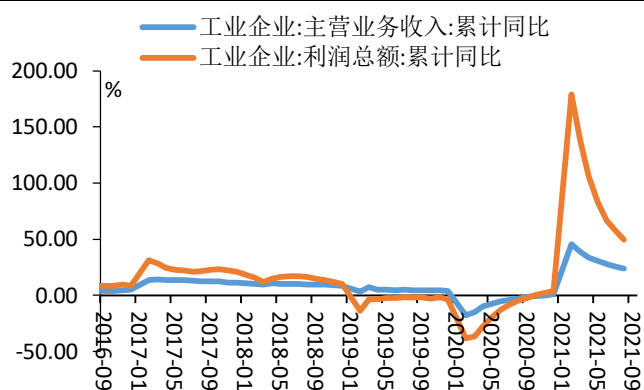
上游行业同中下游行业利润分化加剧。从两年复合增速来看，41个工业大类行业中，仅18个行业利润增速较上月有所上升，利润增速上升行业以上游行业和高技术行业为主，利润增速回落的行业以消费类制造业为主。分三大门类来看，1-9月采矿业利润同比增长161.8%，较上月提高10.7个百分点，制造业同比增长42.9%，较上月回落5.3个百分点，在成本上升以及短期内“双控”政策的影响下，电力、热力、燃气及水的生

产和供应业利润增速进一步回落，同比下降 15.2%，较上月回落 8.7 个百分点。具体来看，大宗商品价格高位运行以及低基数因素的影响下，1-9 月煤炭、石油和天然气开采、黑色金属开采以及黑色金属加工业等上游行业利润同比保持高速增长态势，同比增速分别为 172.2%、267.2%、145.8%和 155.6%。其中受煤炭价格影响较大的电力、热力的生产和供应业利润受到直接冲击，利润同比下降 24.6%，降幅较 1-8 月走阔 9.3 个百分点。从两年复合增速来看，多数高新技术行业利润增速有所放缓但仍保持较高水平，韧性犹存。计算机通信和其他电子设备制造业、仪器仪表制造业两年复合增速分别较 1-8 月回落 3.8 和 0.03 个百分点至 26.6%和 14.0%，由于海外疫情有所缓解，相关行业出口增长放缓，医药制造业利润两年复合增速较 1-8 月下降 2.7 个百分点至 39.8%；消费相关行业利润增速持续低位运行，1-9 月农副和食品制造业利润同比增速均为负增长，纺织、服装、皮革等制造业同比增速均未超过两位数。受成本上升以及供应链受阻的影响，汽车行业利润增速快速下降，同比增速仅为 1.2%。

✚ 大宗商品价格持续高位给中下游企业带来持续的成本压力，上游行业同中下游行业利润分化态势仍将持续。对于 8、9 月份双控政策对我国生产带来的压力，国务院以及多部委多次召开会议进行纠偏，并针对煤炭价格快速上涨的情况实施了一系列的政策，短期内煤炭价格对下游成本端的压力或将有所减弱。9 月原油虽总体有一定上涨，但铁矿石、铜等上游原料价格出现波动，总体涨势趋缓，后续大宗产品价格的上行压力或有缓解。但考虑到当前大宗商品价格仍处于高位运行态势，中下游行业成本端压力仍难以缓解，同时在国内生产修复放缓以及需求修复偏弱背景下终端工业产品价格较难广泛上调，中下游行业利润修复仍较为困难。综合来看，短期内大宗商品价格高位运行态势仍难以扭转，短期内工业企业利润增长放缓的态势仍将持续，结构分化或仍将加剧。

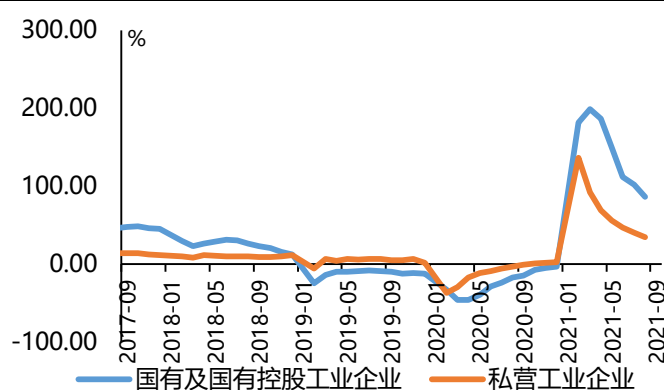
附表:

图 1: 工业企业收入与利润走势



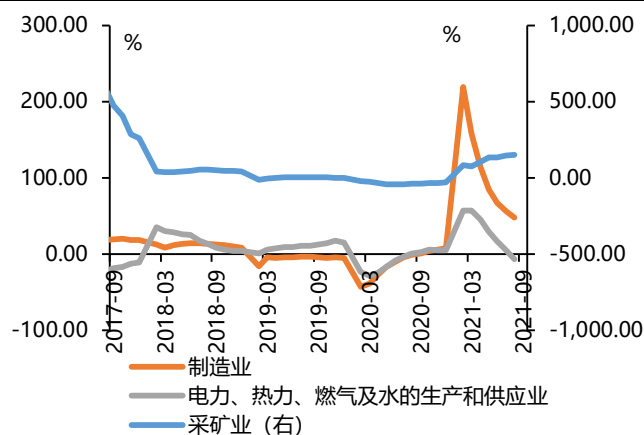
数据来源: 中诚信国际整理

图 2: 国有和私营工业企业利润走势



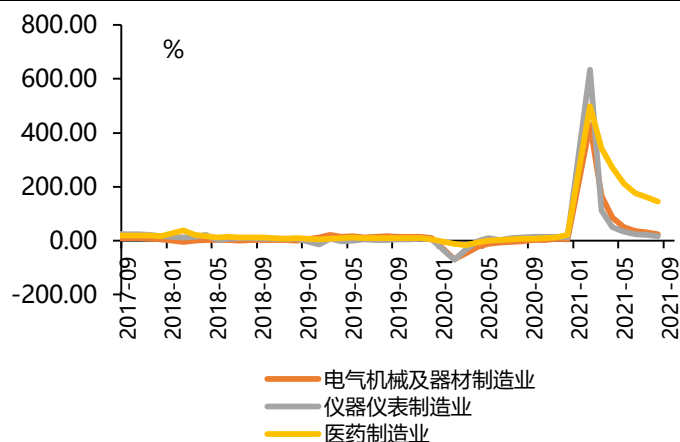
数据来源: 中诚信国际整理

图 3: 三大门类利润走势



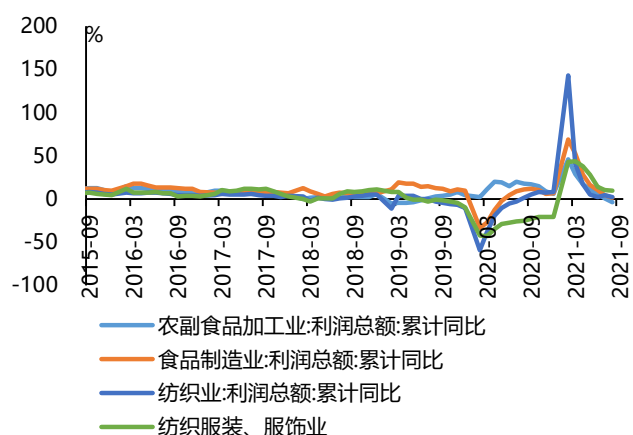
数据来源: 中诚信国际整理

图 4: 高新技术行业利润走势



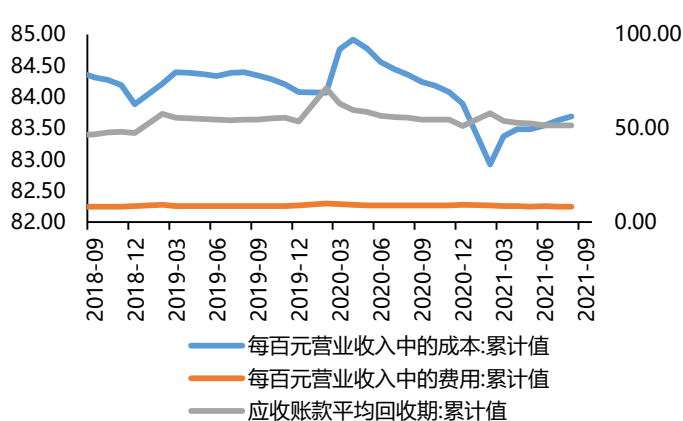
数据来源: 中诚信国际整理

图 5: 消费类制造业利润走低



数据来源: 中诚信国际整理

图 6: 工业企业成本和费用下降



数据来源: 中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

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_28354

