

利润降幅收窄，结构有所改善

——1-9 月工业企业利润数据点评

投资要点：

➤ 本报告对每月公布的中国工业企业利润数据进行点评。

► 1-9 月工业企业利润下降 2.3%

2022 年 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%，增速降幅小幅扩大。通过累计值测算，9 月利润同比增速在-2%左右，降幅较上月收窄 6 个百分点。

9 月以来，虽然国内部分地区疫情有所反复以及海外主要经济体增长放缓，但随着高温极端天气的退却、稳增长一揽子政策和接续政策持续发力，企业利润恢复节奏有所改善。

► 利润结构有所改善，制造业降幅收窄

采矿业利润增长 76.0%；制造业利润下降 13.2%；电力、热力、燃气及水生产和供应业利润增长 4.9%。采矿业利润延续高增速，制造业利润降幅小幅收窄，电力业利润增速由负转正。

从三大行业利润占比看，采矿业利润占比为 20%，较前值下降 0.4 个百分点；制造业利润占比提升 0.3 个百分点至 74.1%；电力业利润继续回升至 5.9%。

受到上游价格回落等因素影响，原料制造业利润增速延续之前的下降趋势；得益于成本压力缓解和促消费政策加码，中下游设备制造业和消费品制造业盈利状况明显改善。

► 盈利环比下降，库存延续去化

1-9 月份，工业企业营业收入同比增长 8.2%；营业成本增长 9.5%；营业收入利润率为 6.23%，同比下降 0.67 个百分点。企业营业收入、成本增速均继续回落，盈利水平环比下降。

产成品存货周转天数 18.0 天，同比增加 0.9 天，与前值基本持平；产成品存货累计同比为 13.8%，回落 0.3 个百分点。得益于下游需求边际改善，产成品库存增速本月延续下降趋势。

► 预计 10 月工业企业利润将继续改善

根据高频数据来看，10 月上游工业品价格整体仍延续回落趋势。因此，预计原材料制造业利润将继续承压。同时，各地方的需求刺激政策也持续加码，叠加成本压力的缓解，中下游制造业利润恢复节奏将继续改善。但是，海外经济增长放缓以及各地疫情反复仍将对工业企业利润修复产生一定影响。

综合来看，预计 10 月工业企业利润会继续改善。后续持续关注本土疫情、海外经济体增长态势以及国内需求回升的节奏。

风险提示

经济和疫情出现超预期变化。

评级及分析师信息

宏观首席分析师：孙付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO：S1120520050004

联系电话：021-50380388

正文目录

1. 1-9 月工业企业利润下降 2.3%.....	3
2. 利润结构有所改善，制造业降幅收窄	3
3. 盈利环比下降，库存延续去化.....	4
4. 预计 10 月工业企业利润将继续改善	5
5. 风险提示.....	5

图表目录

图 1 1-9 月工业企业利润同比下降 2.3%.....	3
图 2 国企利润增速回落，私企降幅小幅收窄.....	3
图 3 制造业利润降幅收窄，电力业利润增速上升.....	4
图 4 石油加工业、钢铁加工业利润增速延续回落.....	4
图 5 设备制造业利润增速明显改善	4
图 6 消费品制造业盈利状况有所好转.....	4
图 7 1-9 月营业收入与成本同比增速继续回落	5
图 8 1-9 月每百元营业收入中成本为 84.85 元	5
图 9 产成品存货增速延续下降趋势	5
图 10 9 月末资产负债率同比上升 0.2 个百分点.....	5

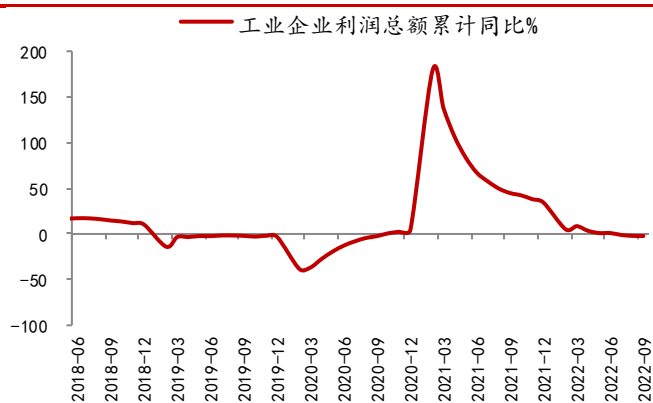
1. 1-9 月工业企业利润下降 2.3%

2022 年 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%，同比增速降幅小幅扩大。

通过累计值测算，9 月单月规上工业企业利润同比增速在-2%左右，降幅较上月收窄 6 个百分点。9 月以来，虽然国内部分地区疫情有所反复以及海外主要经济体增长放缓，但随着高温极端天气的退却、稳增长一揽子政策和接续政策持续发力，企业利润恢复节奏有所改善。

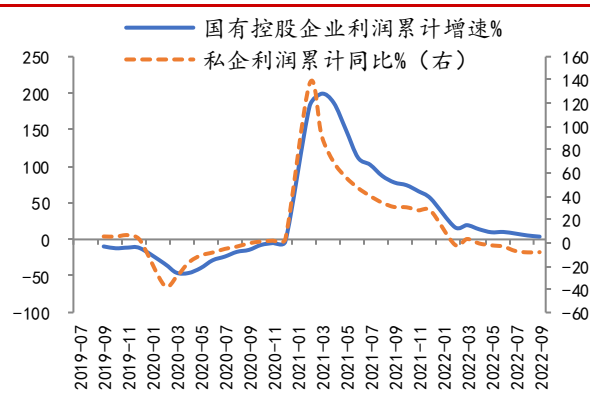
1—9 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 20947.9 亿元，同比增长 3.8%，较前值下降 1.6 个百分点；私营企业实现利润总额 17005.0 亿元，下降 8.1%，降幅小幅收窄。

图 1 1-9 月工业企业利润同比下降 2.3%



资料来源：WIND、华西证券研究所

图 2 国企利润增速回落，私企降幅小幅收窄



资料来源：WIND、华西证券研究所

2. 利润结构有所改善，制造业降幅收窄

1—9 月份，采矿业实现利润总额 12469.6 亿元，同比增长 76.0%，增速继续回落；制造业实现利润总额 46259.6 亿元，下降 13.2%，降幅小幅收窄；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 3712.5 亿元，增长 4.9%，增速由负转正。采矿业利润继续高速增长，制造业利润降幅小幅收窄，电力业利润增速由负转正。

从三大行业利润占比看，1-9 月采矿业利润占比为 20%，较前值下降 0.4 个百分点；制造业利润占比提升 0.3 个百分点至 74.1%；电力业利润继续回升至 5.9%。

(1) 采矿业：1-9 月石油和天然气开采业利润同比增速上升 1 个百分点至 112%；煤炭开采和洗选业利润同比增速由 112% 回落至 88.8%。

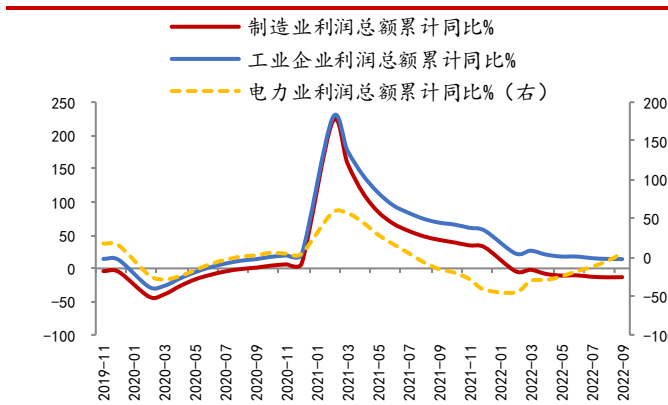
(2) 制造业：1-9 月制造业 31 个行业中 18 个行业利润同比增速上升，取得增长的行业个数较前值增加，其中：

受到上游价格回落等因素影响，原料制造业利润增速延续之前的下降趋势，例如石油加工业和有色金属冶炼及压延加工业增速分别下降 9.2 和 7.8 个百分点，降幅继续扩大；得益于中下游成本压力缓解和促消费政策效应不断释放，设备制造业和消费品制造业利润增速上升，盈利状况明显好转。设备制造业利润增长明显恢复，汽车制造业、电气机械器材制造业、通用设备制造业和专用设备制造业等行业增速持续改善，其中，受支持汽车消费政策等因素推动，汽车制造业产销进一步加快，利润累计增速

连续五个月回升；多数消费品行业利润改善。其中，酒饮料茶、文教工美行业利润分别增长 22.7%、10.6%，烟草、食品制造行业利润分别增长 10.8%、9.5%，均保持较快增长。

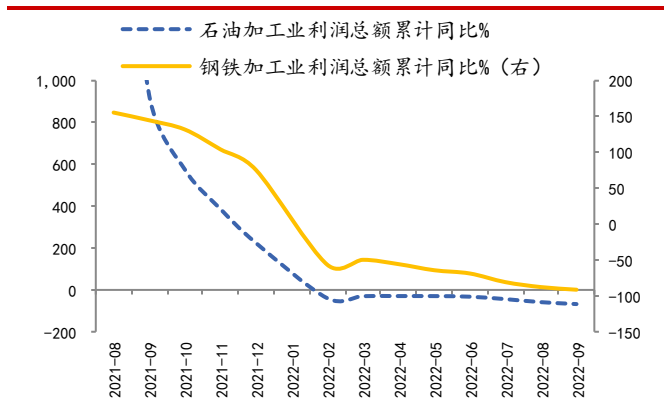
(3) 电力热力燃气业：受用电需求增长、煤炭价格涨幅回落等因素带动，电力热力燃气业行业利润改善明显。1-9 月电力热力业利润同比增长 4.9%，增速由负转正；电力、热力的生产和供应业利润增速上升 13.4 个百分点至 11.4%。

图 3 制造业利润降幅收窄，电力业利润增速上升



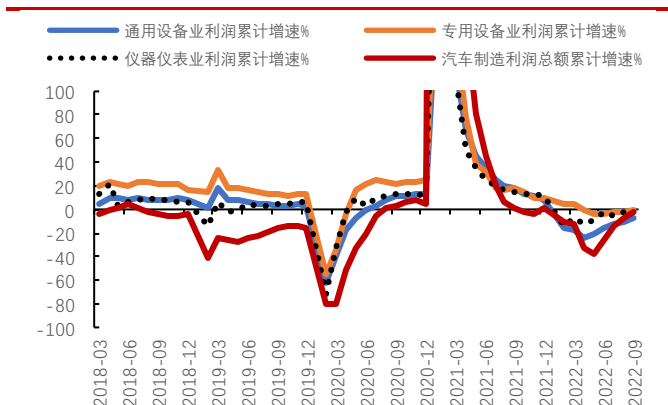
资料来源：WIND、华西证券研究所

图 4 石油加工业、钢铁加工业利润增速延续回落



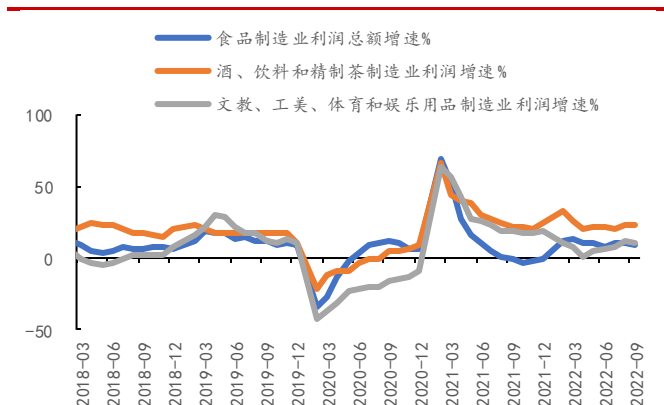
资料来源：WIND、华西证券研究所

图 5 设备制造业利润增速明显改善



资料来源：WIND、华西证券研究所

图 6 消费品制造业盈利状况有所好转



资料来源：WIND、华西证券研究所

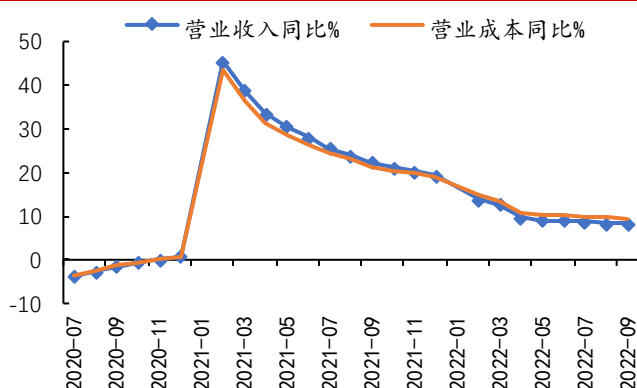
3. 盈利环比下降，库存延续去化

1-9 月份，规模以上工业企业实现营业收入 100.17 万亿元，同比增长 8.2%；发生营业成本 84.99 万亿元，增长 9.5%；营业收入利润率为 6.23%，同比下降 0.67 个百分点。企业营业收入、成本增速均继续回落，盈利水平环比下降。

9 月末，产成品存货周转天数 18.0 天，同比增加 0.9 天，与前值基本持平；产成品存货累计同比为 13.8%，回落 0.3 个百分点。得益于下游需求边际改善，产成品库存增速本月延续下降趋势。

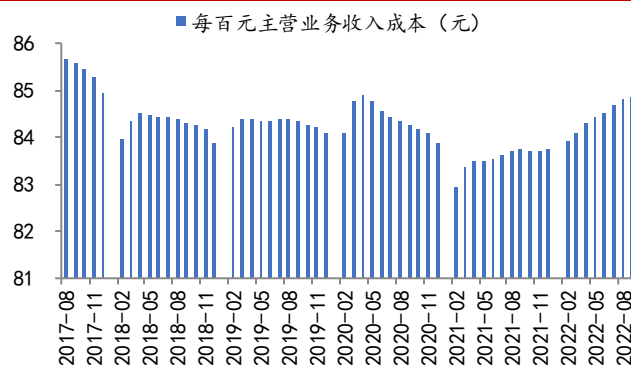
9 月末，规模以上工业企业资产负债率为 56.8%，同比上升 0.2 个百分点。1-9 月，规上工业企业每百元营业收入中的成本为 84.85 元，同比增加 1.06 元，环比上升 0.02 元。

图 7 1-9 月营业收入与成本同比增速继续回落



资料来源: WIND、华西证券研究所

图 8 1-9 月每百元营业收入中成本为 84.85 元



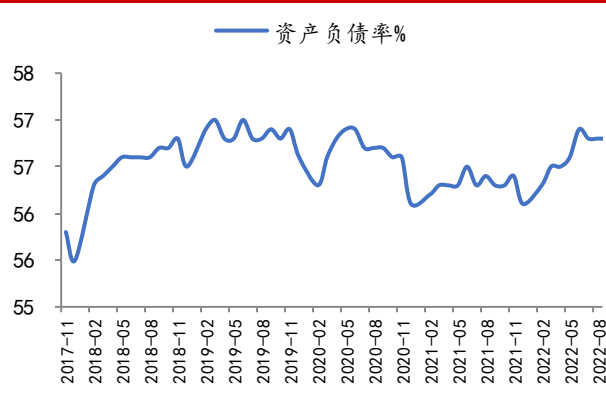
资料来源: WIND、华西证券研究所

图 9 产成品存货增速延续下降趋势



资料来源: WIND、华西证券研究所

图 10 9 月末资产负债率同比上升 0.2 个百分点



资料来源: WIND、华西证券研究所

4. 预计 10 月工业企业利润将继续改善

截止到 10 月 27 日的高频微观数据来看, 南华工业品指数环比下降 2.48%; 国际原油 (WTI) 价格环比小幅回升 2.7%; 螺纹钢价格环比下降 4.3%, 10 月上游工业品价格整体仍延续回落趋势。因此, 预计 10 月份原材料制造业利润将继续承压。同时, 9 月底颁布多项房地产政策, 各地方的需求刺激政策也持续加码, 叠加成本压力的缓

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_47845

