2022 年 10 月 28 日
2022 年第 52 期

宏观经济

工业企业利润数据点评

“量增价跌”工业企业利润延续下滑，上游价格走弱行业利润结构有所改善

——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
张 林 010-66428877-271
lzhang01@ccxi.com.cn
王秋凤 010-66428877-452
qfwang01@ccxi.com.cn
袁海霞 010-66428877-261
hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告

工业企业利润持续下滑，助企纾困力度仍待加强；2022 年 9 月 27 日

工业企业利润增速再次转负，中下游盈利或受“高温限电”扰动；2022 年 8 月 30 日

经济修复工业企业利润转正，下游压力缓和但内生需求或仍偏弱；2022 年 7 月 30 日

疫情拖累减弱利润降幅收窄，经营修复分化中下游依旧承压；2022 年 6 月 27 日

工业企业利润当月同比明显下滑，保微观主体应加大力度；2022 年 5 月 28 日

如需订阅研究报告，敬请联系
中诚信国际品牌与投资人服务部
赵 耿 010-66428731
gzhao@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

生产修复较快但盈利修复滞后，工业企业利润增速延续回落。1-9 月工业企业营收累计同比增长 8.2%，较前值回落 0.2 个百分点，其中 9 月当月同比增长 6.8%，较前值回升约 1 个百分点。工业企业利润累计同比跌幅扩大，由前值-2.1%下滑至-2.3%，其中 9 月当月同比为-2.7%，跌幅较前值有所收窄。将营收按量、价两方面拆分，工业增加值当月同比较前值回升 2.1 个百分点至 6.3%，改善幅度较为显著；PPI 较前值回落 1.4 个百分点至 0.9%，“量增价跌”的特点延续，这也解释了营收边际改善的同时为何企业利润增速依旧处在负增长区间。从营收利润率来看，前三季度营业收入利润率为 6.23%，较前值略有下降，较去年同期接近 7%的营收利润率明显偏低。总体上看，上述数据表明工业生产修复较快，但盈利能力修复相对滞后。从营业成本来看，前三季度营业成本累计同比较前值下行 0.2 个百分点至 9.5%，虽然每百元营业收入中的成本与前值基本持平，但 PPI 显著回落或将持续减轻成本压力。

上游利润占比持续回落，中游利润占比继续回升。将 41 个工业行业划分为上游（采矿+原料）、中游（制造）、下游（消费）与公用事业四类（电力热力燃气和水）来看，上游行业利润占比延续回落，中下游行业盈利空间进一步打开。从上游看，1-9 月上游利润占比为 24.8%，较前值显著回落 1.2 个百分点，PPI 同比回落也反映出上游采矿环节，特别是煤炭价格增速出现显著下跌，带来采矿业利润增速累计同延续下行，较前值下行 12.1 个百分点至 76%。从中游看，因采矿及原料价格下行，制造业因成本下降出现盈利改善，中游行业利润占比较前值提升 1.1 个百分点至 48.8%。其中铁路船舶运输设备、仪器仪表行业利润分别增长 9.5%与 2.3%，

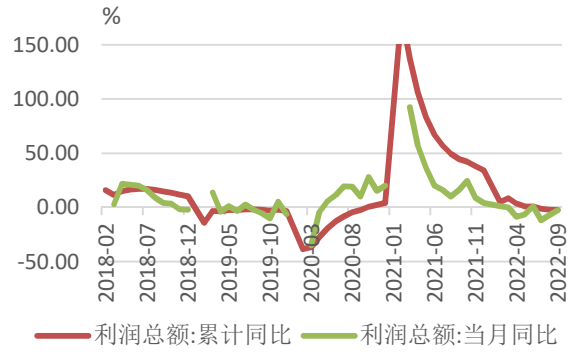
较1-8月出现一定改善，汽车制造业利润降幅较前值收窄5.4个百分点至-1.9%。从下游看，三季度核心CPI持续处于1%以下的低位，终端消费需求依然偏弱对下游行业的盈利改善有所限制，利润占比为20.5%与前值持平，其中食品、服装及文教体育娱乐等行业利润增速较前值略有改善，但家具、农副食品加工等行业利润增速持续为负值。从公用事业来看，因上游能源价格下行，电力、热力行业利润增速由负转正，燃气、水的生产及供应利润增速跌幅收窄，总体利润占比较前值略回升0.1个百分点至5.9%。从制造业整体来看，其利润累计同比下滑13.2%，降幅仅较上月收窄0.2个百分点，对工业企业利润拖累明显，由于制造业企业中以民营企业居多，或说明民营企业的利润修复节奏更加缓慢。

私营企业利润降幅仅小幅收窄，对工业企业整体利润的拖累持续。从不同企业类型看，1-9月国有企业利润增速同比为3.8%，较前值继续回落1.6个百分点，私营企业利润同比降幅由前值-8.3%小幅收窄0.2个百分点至-8.1%。总体来看，国有及私营企业的利润增速差值依然较大，私营企业利润跌幅依然较大。从资产负债率来看，三季度国有及民营企业的资产负债率皆逐月小幅下行，或说明二季度疫情冲击下企业现金流紧张的局面有一定缓解，负债压力有所减轻。

从生产修复转向利润修复仍需时间，助企纾困政策仍需延续。疫情及相关防控措施的影响并未消除，三季度GDP环比回升体现出宏观经济的韧性但依然是弱修复，特别是终端消费需求持续处于偏弱状态，工业企业生产改善、成本降低并没有推动工业企业利润增速由负转正。此外，PMI数据中9月制造业产成品库存指数为47.3，仍然处于收缩区间，或也说明工业企业仍存在一定的被动去库存压力。结合近期工业企业利润及亏损数据来看，微观主体特别是民营企业修复依然面临多重压力，加之出口增速或持续面临回落压力，工业企业利润修复的基础依然不牢。总体上看，稳经济一揽子政策和接续政策效能仍待进一步释放，特别是应着力扩大有效需求及稳定房地产市场，推动工业经济持续稳定恢复。

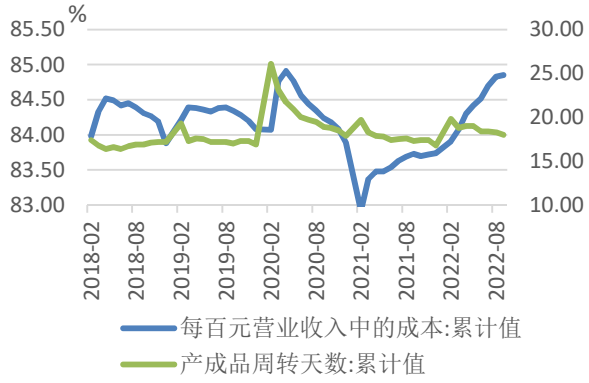
图：

图 1：前三季度利润增速累计同比呈下降趋势



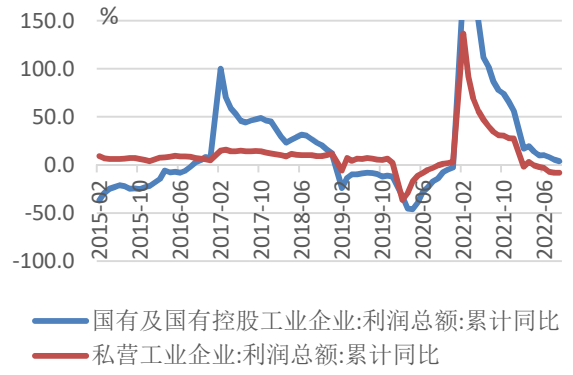
数据来源：Wind，中诚信国际

图 2：营收成本仍处于较高位置



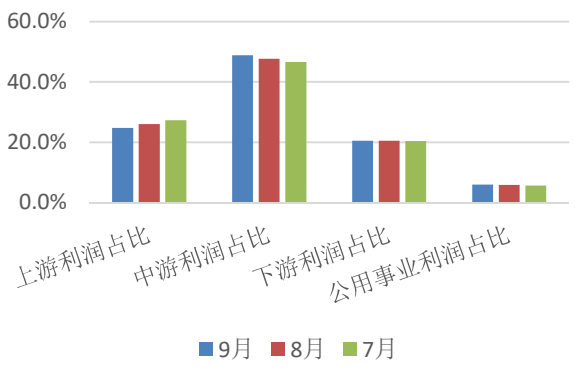
数据来源：Wind，中诚信国际

图 3：国企民企利润增速差仍存



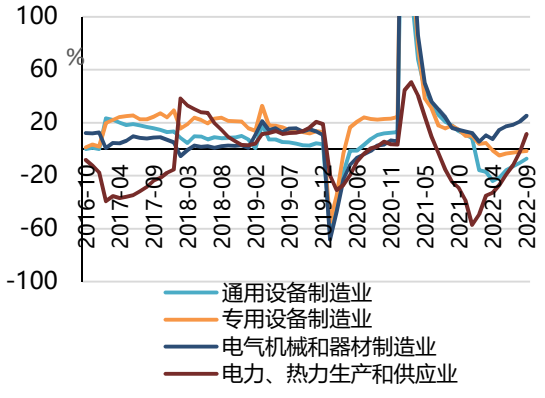
数据来源：Wind，中诚信国际

图 4：上中下游利润结构有所改善



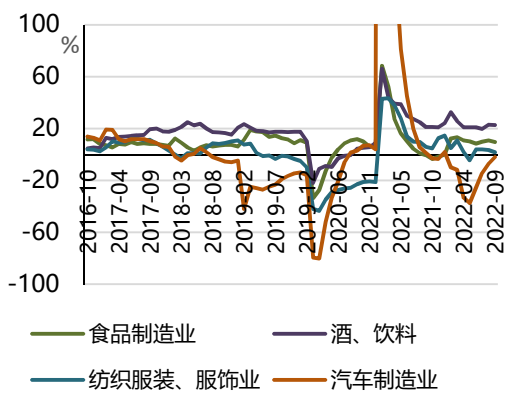
数据来源：Wind，中诚信国际

图 5：代表性行业利润增速走势



数据来源：Wind，中诚信国际

图 6：代表性行业利润增速走势



数据来源：Wind，中诚信国际

图：上中下游行业划分

上中下游行业划分及各行业累计增速				
	行业	7月	8月	9月
上游	煤炭开采和洗选业	140.60	112.00	88.80
	石油和天然气开采业	118.80	111.00	112.00
	黑色金属矿采选业	-23.40	-27.90	-28.90
	有色金属矿采选业	51.70	44.30	44.10
	非金属矿采选业	15.70	10.60	9.90
	其他采矿业	66.70	50.00	100.00
	石油、煤炭及其他燃料加工业	-44.00	-58.5	-7.50
	黑色金属冶炼及压延加工业	-80.80	-87.70	9.50
	有色金属冶炼及压延加工业	5.10	-6.60	22.70
中游	化学原料及化学制品制造业	9.30	5	10.80
	化学纤维制造业	-60.20	-66.00	-15.30
	橡胶和塑料制品业	-19.80	-17.50	1.80
	非金属矿物制品业	-8.20	-9.40	1.40
	金属制品业	-11.10	-11.50	-4.60
	通用设备制造业	-12.80	-10.30	4.80
	专用设备制造业	-2.60	-1.80	-42.00
	汽车制造	-14.40	-7.30	-4.50
	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	1.00	4.70	10.60
	电气机械及器材制造业	18.40	-5.60	-67.70
	计算机、通信和其他电子设备制造业	-9.60	-2.40	1.60
	仪器仪表制造业	-5.90	7.00	-29.30
	金属制品、机械和设备修理业	-33.80	-14.30	-10.50
下游	农副食品加工业	-7.50	-7.90	-91.40
	食品制造业	9.80	10.90	-14.40
	酒、饮料和精制茶制造业	19.80	22.90	-10.00
	烟草制品业	9.90	11.90	-7.20
	纺织业	-10.30	-14.10	-1.30
	纺织服装、服饰业	4.00	3.40	-1.90
	皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	-1.30	-10.00	9.50
	木材加工相关制品业	-5.90	-5.60	25.30

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_48039