

前三季度工业企业利润累计增速继续下滑

——9月工业企业数据点评

相关研究：

1. 《20220729湘财证券-策略研究：上半年工业企业利润增长趋稳底部构筑完成》 2022.07.29
2. 《20220829湘财证券-策略研究：前7月工业企业利润累计增长转负，筑底反复》 2022.08.29
3. 《20220928湘财证券-策略研究：前8月工业企业利润累计增速继续下滑，再次探底》 2022.09.28

分析师：何超

证书编号：S0500521070002

Tel: 021-50295325

Email: hechao@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

核心要点：

□ 前三季度全国规模以上工业企业利润总额累计同比下滑2.3%

2022年10月27日，国家统计局公布2022年1-9月全国规模以上工业企业利润数据。2022年1-9月，全国规模以上工业企业实现利润总额6.24万亿元，同比下降2.3%。而此前上半年为增长1%，7、8、9月累计为负值，显示国内经济第三季度增长相对乏力。

□ 制造业依然是9月份工业企业利润总额下滑的重要原因之一

我国工业企业以制造业为主。2022年7、8、9月份我国制造业的营业收入利润率累计同比增长由6月的5.61%逐步下滑至5.45%、5.35%、5.32%，这也是前三季度工业企业利润下滑的重要原因。

而10月24日公布的工业增加值，前三季度增速继续保持上升势头，1-9月累计同比增长3.9%，略高于8月的3.6%。工业增加值的季调环比数据9月也上升了0.84%；同时，9月制造业的工业增加值当月同比上升6.4%，远高于8月份的3.1%。

工业增加值上升与规模以上企业利润下滑之间的差异，反应国内工业企业前三季度存在增收不增利状况。

此外，工业企业的产成品存货同比也处于持续下行中，7、8、9月分别为：16.80%、14.10%和13.80%，显示企业去库存存在持续进行中。不过，库存增速的绝对值依然较高，去库存还需要一定时间。

□ 工业企业产品产量领域，发电量同比意外下滑

就9月份工业企业产品产量来看，上升的品种主要集中于中上游：粗钢、有色金属，工业机器人、移动通讯设备，等等。同时，9月份新能源汽车同比增长110.00%，但增长幅度略低于8月的117.00%，家电领域的洗衣机9月同比增长24.40%，远高于8月份的2.50%。

9月份，国内发电量当月同比-0.40%，与6、7、8月增速逐步提升趋势相背。主要在于9月份的水电同比下滑了30%，而火电和风电9月增速与8月相比略有下滑。

□ 投资建议

我国前三季度工业企业利润和工业增加值的变化，基本符合市场预期。国内经济虽在恢复，但力度偏弱，疫情依然是制约国内经济发展的重要因素。而制造业，虽然9月份的销量有所上升，但9月份利润增速同比增长乏力，拖累整体工业企业利润。我们将继续保持对工业领域相关数据的跟踪，及时把握经济变化状况。

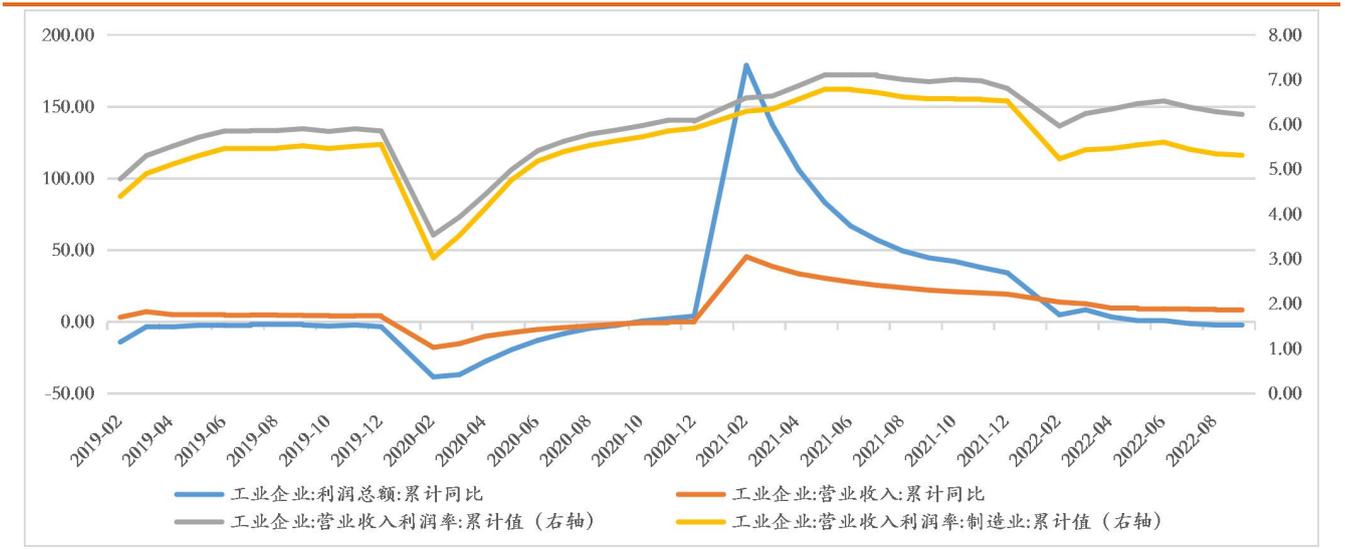
□ 风险提示

疫情长期化；美联储加息缩表力度超预期；俄乌地缘危机升级。

1 9 月份工业企业利润情况

2022 年 1-9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额同比增长-2.3%，低于 5、6 月份的 1%，且在 7、8 月下滑的基础上，负值进一步扩大。反应 2022 年以来工业企业利润方面存在一定压力。1-9 月，工业企业的营业收入累计同比增长 8.2%，略低于 1-8 月的 8.40%。国内经济依然处于筑底过程中。

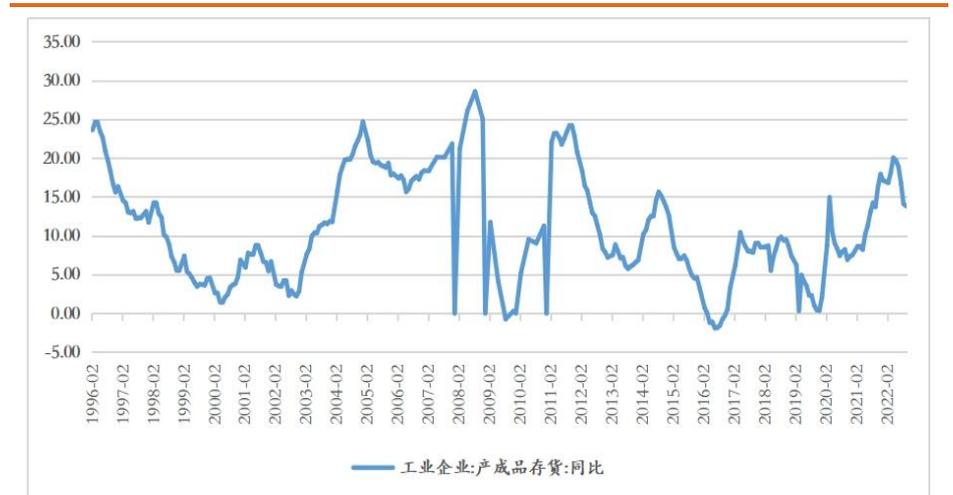
图 1 工业企业利润累计同比状况



资料来源：Wind，湘财证券研究所

此外，9 月份工业企业的产成品存货同比由 8 月的 14.10% 下降至 13.80%，显示企业依然处于去库存状态，且存货同比绝对值依然较高，还处于下降的初级阶段，去库存还需要一定时间。

图 2 工业企业产成品库存状况



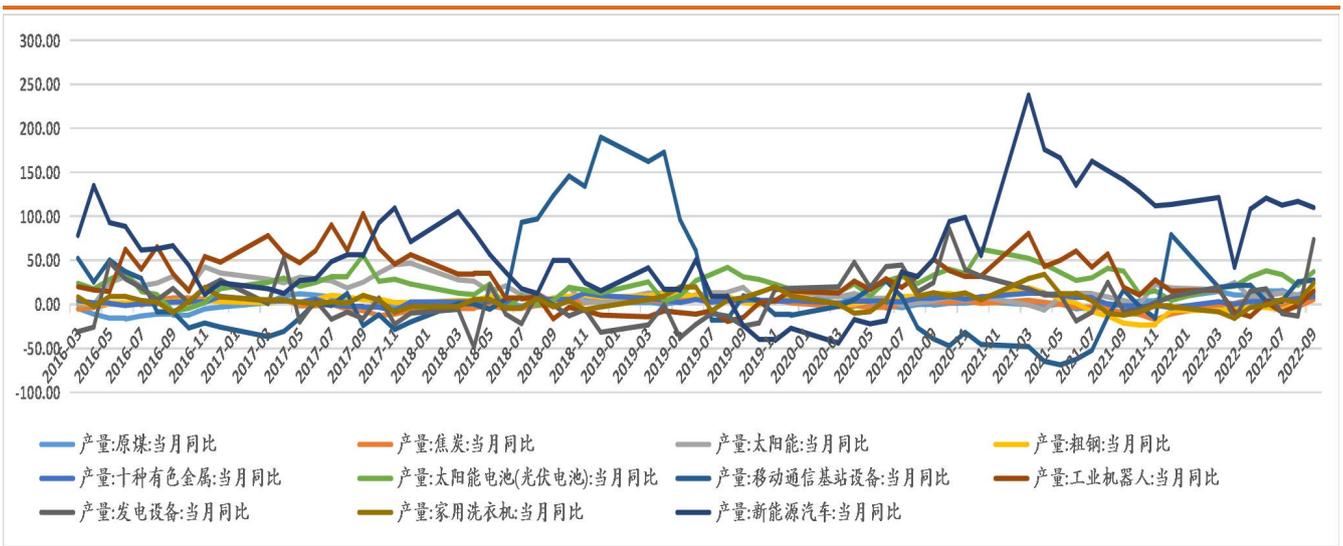
资料来源：Wind，湘财证券研究所

2 9月份工业产品产量情况

9月份，国内发电量当月同比-0.40%，远低于8月份的9.90%，但依然好于4、5月份的-4.30%、-3.30%。其中，火电、风电9月份同比增长数据与8月相比略有收敛；而水电是9月份发电量下滑的重要来源，同比下滑了30.00%，与6月份同比增长29.00%相比，相去甚远。主要与国内今年夏季多数地区处于干旱状态有关。

在具体产品方面，上游的十种有色金属、粗钢等，9月份分别同比增长了8.80%和17.60%；中游的工业机器人、移动通信基站设备、太阳能电池、发电设备，9月份分别同比增长了15.10%、27.70%、37.30%和73.80%；下游的新能源汽车9月同比增长110.00%，但依然低于8月份的117.0%，家电领域的家用洗衣机，9月也同比增长了24.40%。

图3 产品同比上升的主要产品（9月）

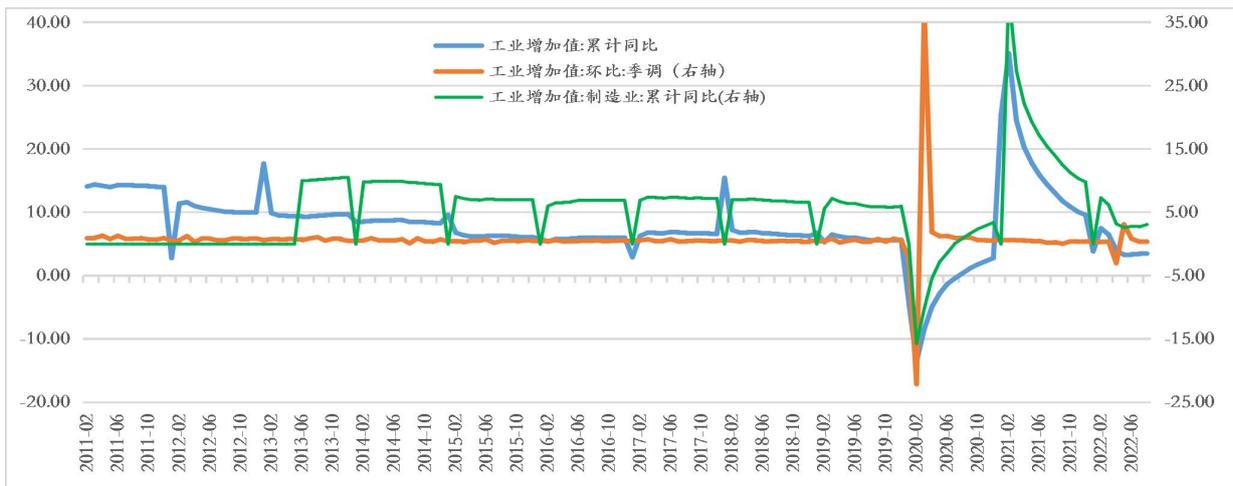


资料来源：Wind，湘财证券研究所

3 9月份工业企业增加值情况

而在10月24日公布的工业增加值，9月份继续保持上升势头，9月累计同比增长3.9%，略高于8月的3.6%，整体处于阶段筑底过程中。不过，工业增加值季调环比上升了0.84%，显示增长动力略有上升。同时，9月份制造业工业增加值累计增加3.20%，高于8月份的2.70%；从单月来看，9月制造业工业增加值当月同比上升6.4%，远高于8月份的3.1%。

图 4 工业企业增加值累计同比和环比季调状况



资料来源：Wind，湘财证券研究所

4 投资建议

我国前三季度工业企业利润和工业增加值的变化，基本符合市场预期。国内经济虽在恢复，但力度偏弱，疫情依然是制约国内经济发展的重要因素。而制造业，虽然 9 月份的销量有所上升，但 9 月份利润增速同比增长乏力，拖累整体工业企业利润。我们将继续保持对工业领域相关数据的跟踪，及时把握经济变化状况。

5 风险提示

疫情长期化；美联储加息缩表力度超预期；俄乌地缘危机升级。

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_48172

