

2022年11月28日

策略研究

研究所
证券分析师：胡国鹏 S0350521080003
hugp@ghzq.com.cn
联系人：陈鑫宇 S0350121070030
chenxy03@ghzq.com.cn

设备制造业利润持续回升，煤炭加工行业盈利 仍具韧性

——2022年10月工业企业利润数据点评

最近一年走势



相关报告

《——三季度货政报告解读：六方面理解三季度货政报告 *胡国鹏，袁稻雨》——2022-11-17
《——策略点评报告：三因素共振，全面看多 *胡国鹏，袁稻雨》——2022-11-04
《——策略点评报告：迎接吃饭行情 *胡国鹏，袁稻雨》——2022-11-01
《——2022年9月工业企业利润数据点评：上下游结构持续改善，设备制造业盈利提升 *胡国鹏》——2022-10-29
《——“二十大”报告学习心得：重视安全发展投资主线 *胡国鹏，袁稻雨》——2022-10-17

事件：

11月27日，国家统计局公布：2022年1-10月份，全国规模以上工业企业实现利润总额69768.2亿元，同比下降3.0%。

投资要点：

- **核心观点：**1) 10月工业企业在“量价齐落”的形势下，营收增速回落，利润率环比略有回升。分行业来看，10月除煤炭开采行业外，上游采矿与原材料加工相关行业利润率均有所回落，中下游制造业利润率持续改善。2) 10月工业企业利润增速降幅扩大，分行业来看，上游采矿业利润增速明显回落，中游制造业盈利能力持续改善，电气机械制造、通用机械制造等设备制造行业利润增速继续回升，下游消费品制造业中，农副食品加工和食品制造行业利润水平提升。3) 从内部利润占比来看，10月工业企业利润结构继续改善，中游制造业利润占比进一步提升，其中电气设备制造、汽车制造以及电子设备制造行业提升幅度居前，此外，上游煤炭加工行业盈利维持韧性，公用事业部门利润占比略有回落。4) 10月工业企业呈“主动去库存”特征，名义库存水平进一步回落。当前国内有效需求仍然偏弱，工业企业对于未来经济的预期尚未明显改善，短期工业企业仍或处于去库存阶段。
- 10月工业企业在“量价齐落”的形势下，企业营收增速回落，利润率环比略有回升，分行业来看，10月除煤炭开采行业外，上游采矿与原材料加工相关行业利润率均有所回落，中下游制造业利润率持续改善。营收方面，2022年10月规上工业企业营业收入同比增速为4.99%，相较9月份下降4.99个百分点。10月工业企业增加值转为回落，而PPI同比增速继续延续回落趋势，呈现“量价齐落”态势。利润率方面，1-10月规模以上工业企业整体营收利润率为6.24%，较9月相比略有回升，与去年同期相比降幅扩大至0.77个百分点（前值为0.73个百分点），整体盈利能力仍然偏弱。从成本端来看，10月规上工业企业每百元营业收入中的费用项环比下降0.01元，成本项环比下降0.01元，整体成本压力小幅下行。从细分行业来看，10月上游采矿业与原材料加工行业利润率整体回落，但煤炭开采行业利润率逆势回升，环比9月提升0.43个百分点，而中下游制造业利润率

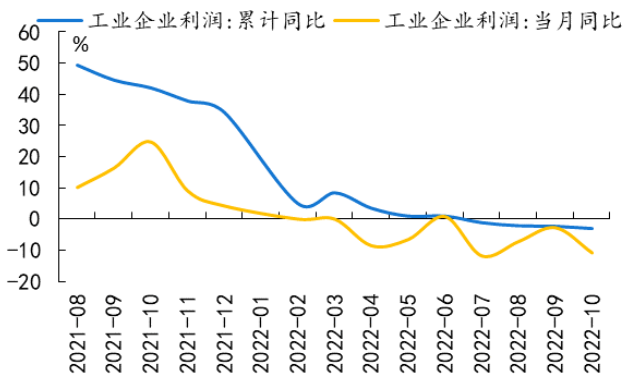
则持续改善，10月设备制造板块各行业利润率均有所提升。

- **10月工业企业利润增速降幅扩大。**1-10月份，全国规模以上工业企业利润同比下降3.0%，相较1-9月再度回落0.7个百分点。从单月趋势来看，10月工业企业利润增速降幅扩大，当月同比增长-10.75%，增速较上月下降8.02个百分点。10月在国内散发多发，出口增长动能回落的形势下，工业企业效益恢复面临较大压力。
- **从行业利润分配角度来看，10月工业企业利润结构继续改善，中游制造业利润占比进一步提升，其中电气设备制造、汽车制造以及电子设备制造行业提升幅度居前，此外，上游煤炭加工行业盈利维持韧性，公用事业部门利润占比略有回落。**2022年1-10月上游行业（包括采矿业和原材料加工业）利润累计占比为24.52%，环比1-9月下降0.27个百分点，工业企业利润上下游结构进一步改善。从具体行业来看，上游层面，2022年10月采矿业利润占比环比小幅上升，其中煤炭开采行业利润占比上升0.13个百分点，为主要贡献项目，而原材料加工部门利润占比继续下滑。中游层面，设备制造业利润占比提升，其中电气机械及器材制造、汽车制造以及计算机通信和其他电子设备制造行业利润占比环比提升幅度居前，分别环比提升0.23、0.16和0.13个百分点。下游层面，10月酒饮料、烟草制品以及医药制造行业利润占比回落，环比分别减少0.21、0.15、0.12个百分点，其余行业环比上升。此外，10月公用事业部门整体利润占比略有下滑，其中水的生产和供应行业的利润占比连续五个月改善，其余行业环比回落。
- **从各行业利润增速来看，10月上游采矿业利润增速明显回落，制造业部门利润增速降幅扩大，公用事业部门盈利维持正增长。**从工业的三大门类来看，采矿业、制造业和公用事业10月利润增速分别为-9.72%、-13.21%和41.98%，与9月相比，上游部门盈利水平明显下降，制造业部门利润增速降幅扩大，公用事业部门盈利维持正增长。从细分行业来看，上游行业方面，10月石油和天然气开采业利润增速明显下降，由9月的136.19%降至87.05%；黑色金属矿采选业以及非金属矿采选业盈利增速回升，10月利润同比增速分别环比回升31.95和17.20个百分点。中下游行业方面，工业品制造业中，10月黑色金属冶炼及压延加工业利润增速有所改善。设备制造行中，电气机械制造以及通用设备制造行业利润增速持续提升。消费品制造业中，农副食品加工和食品制造行业利润增速明显提升，皮革毛皮羽毛及其制品和制鞋业、家具制造业以及酒饮料和精制茶制造业盈利增速下滑明显。此外，在公用事业部门中，10月电力、热力的生产和供应行业盈利同比增速环比明显回落。
- **10月工业企业呈现“主动去库存”特征，名义库存水平进一步回落。**2022年1-10月规上工业企业产成品存货同比增长12.6%，较1-9月回落1.2个百分点，结合工业企业营收增速回落的现象来看，10月工业企业整体呈现“主动去库存”的特征。10月国内经济下行压力仍存，当前国内有效需求仍然偏弱，工业企业对于未来经济的预期尚

未明显改善，短期工业企业仍或处于去库存阶段。

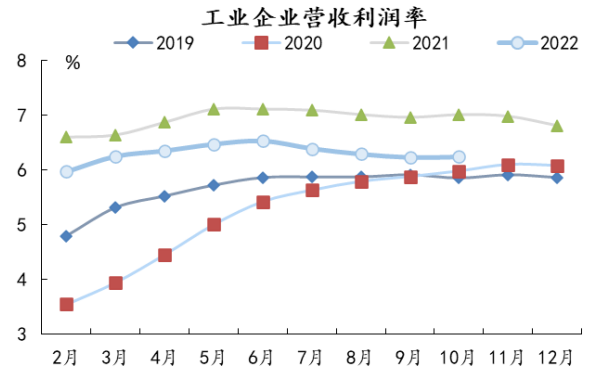
- **整体而言**，在“量价齐降”的形势下，10月工业企业利润增速降幅扩大，工业企业效益持续恢复面临风险挑战。结构上看，10月工业企业利润结构继续改善，中游制造业利润占比进一步提升。细分行业中，以电气设备制造、汽车制造以及电子设备制造行业为代表的设备制造行业盈利水平较优，消费品制造业中，10月农副食品加工业和食品制造业利润增速明显提升。此外，10月上游煤炭加工行业盈利维持韧性，公用事业部门利润占比略有回落。
- **风险提示**：流动性收紧超预期，经济失速下行，中美摩擦加剧，疫情超预期恶化，历史数据仅供参考等。

图 1：10 月工业企业利润增速降幅扩大



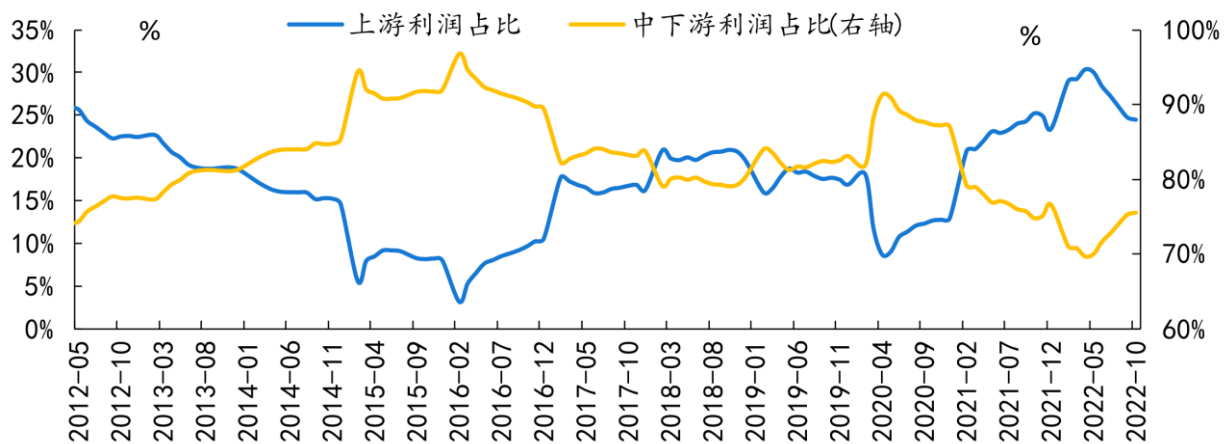
资料来源：wind，国海证券研究所

图 2：10 月工业企业营收利润率略有回升



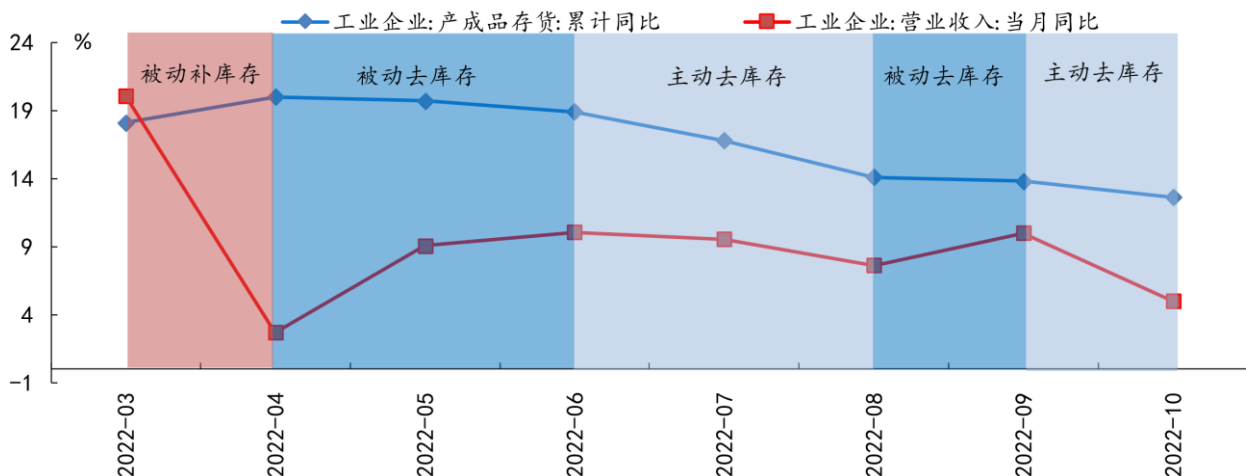
资料来源：wind，国海证券研究所

图 3：10 月工业企业利润进一步向中下游分配



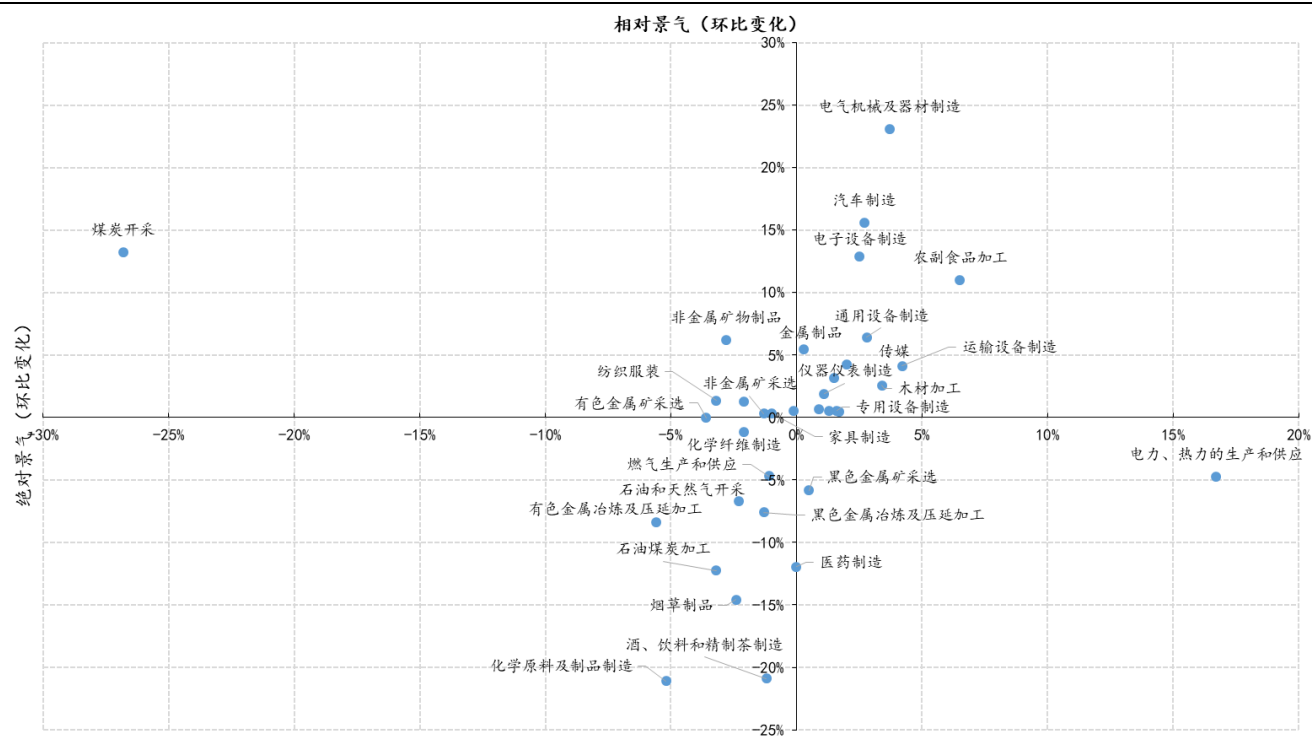
资料来源：wind，国海证券研究所

图 4：10 月工业企业呈现“主动去库存”特征，名义库存水平进一步回落



资料来源：wind，国海证券研究所

图 5：10 月电气机械制造、汽车制造、电子设备制造、农副食品加工等行业景气占优，煤炭开采行业具备相对景气优势



资料来源：wind，国海证券研究所

图 6：10 月上游采矿业与原材料加工业利润率整体回落，中下游制造业利润率持续改善

行业营收利润率（%）						
行业大类	细分行业	环比变化	2022年10月	2022年9月	2022年8月	2022年7月
采矿业	石油和天然气开采业	↓	33.99%	34.27%	34.51%	34.54%
	煤炭开采和洗选业	↑	26.68%	26.25%	26.72%	26.90%
	有色金属矿采选业	↓	21.30%	21.44%	21.62%	22.04%
	黑色金属矿采选业	↓	13.21%	13.96%	14.34%	14.75%
	非金属矿采选业	↓	10.24%	10.25%	10.53%	10.30%
原材料加工业	石油、煤炭及其他燃料加工业	↓	1.46%	1.60%	2.15%	3.02%
	黑色金属冶炼及压延加工业	↓	0.41%	0.47%	0.69%	1.08%
	有色金属冶炼及压延加工业	↓	3.35%	3.42%	3.59%	3.88%
工业品制造业	木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	↑	3.56%	3.34%	3.31%	3.30%
	化学原料及化学制品制造业	↓	8.50%	8.69%	9.00%	9.28%
	化学纤维制造业	↓	2.10%	2.18%	2.12%	2.49%
	橡胶和塑料制品业	↑	5.00%	4.90%	4.73%	4.67%
	非金属矿物制品业	↑	7.02%	6.95%	6.98%	7.03%
设备制造业	金属制品业	↑	3.90%	3.80%	3.72%	3.64%
	通用设备制造业	↑	6.50%	6.37%	6.25%	6.09%
	专用设备制造业	↑	7.75%	7.74%	7.55%	7.47%
	汽车制造	↑	5.68%	5.61%	5.55%	5.61%
	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	↑	5.34%	5.06%	4.84%	4.83%
	电气机械及器材制造业	↑	5.49%	5.32%	5.17%	5.04%
	计算机、通信和其他电子设备制造业	↑	4.86%	4.83%	4.72%	4.56%
消费品制造业	仪器仪表制造业	↑	10.08%	9.95%	9.37%	9.16%
	农副食品加工业	↑	2.83%	2.69%	2.82%	2.90%
	食品制造业	↑	7.87%	7.67%	7.73%	7.77%
	酒、饮料和精制茶制造业	↓	18.81%	19.38%	19.78%	20.29%
	烟草制品业	↓	13.26%	13.65%	14.25%	14.47%
	纺织服装、服饰业	↑	4.71%	4.58%	4.58%	4.53%
	皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	↑	5.12%	5.07%	4.60%	4.56%
	家具制造业	↑	5.64%	5.59%	5.37%	5.22%
	造纸及纸制品业	↑	3.40%	3.38%	3.35%	3.37%
	印刷业和记录媒介的复制	↑	5.05%	5.00%	4.93%	4.89%
公用事业	文教、工美、体育和娱乐用品制造业	↑	5.01%	4.89%	4.83%	4.61%
	医药制造业	↓	15.04%	15.28%	15.25%	15.37%
	电力、热力的生产和供应业	↓	4.16%	4.17%	4.04%	4.01%
	燃气生产和供应业	↓	5.09%	5.30%	5.36%	5.40%
	水的生产和供应业	↑	9.71%	9.62%	9.76%	9.40%

资料来源：wind，国海证券研究所

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_49350

