



联系人

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

“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，2022年10月28

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

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

gzhaoh@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

“量价齐跌”延续工业企业亏损扩大，

行业分化加剧下游利润占比提升

——11月工业企业利润数据点评



“量价齐跌”现象延续，工业企业亏损有所扩大。1-11月工业企业营收累计同比增长6.7%，较前值回落0.9个百分点，其中11月同比增长0.7%，较前值回落4.3个百分点。工业企业利润累计同比跌幅扩大，由前值-3.0%延续下行至-3.6%，其中11月同比为-8.5%，疫情影响及需求偏弱依然制约工业企业利润的修复与改善。将营收按量、价两方面拆分，工业增加值当月同比较前值回落2.8个百分点至2.2%，收缩幅度较大；PPI仍处在下滑区间，与前值持平为-1.3%。总体来看，数量因素和价格因素的支撑皆延续走弱，“量价齐跌”现象延续。11月工业企业营收利润率为6.23%，与前值基本持平，但仍显著低于去年同期7%左右的营收利润率。从营业成本来看，1-11月规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为84.8元，与前值基本持平，但总营业成本累计同比较前值下行0.9个百分点至8%，或与钢铁及有色金属加工环节的价格走弱有关。

行业分化走势持续，中下游行业利润占比有所回升。1-11月各行业利润增速分化较大，受周期性因素影响煤炭、石油等能源开采环节利润增速保持较高水平，其中石油和天然气开采业利润总额同比增长113%、煤炭开采和洗选业增长47.0%，而受高成本、高基数及下游需求偏弱等因素影响，金属加工等行业利润增速跌幅较大，其中有色金属冶炼和压延加工业下降20.5%、黑色金属冶炼和压延加工业下降94.5%，也是今年下半年以来拖累工业企业利润增速下滑的主要行业。此外，受终端消费需求偏弱影响，电子设备制造业、纺织等行业利润同比也处于收缩区间，其中计算机、通信和其他电子设备制造业下降4.2%，纺织业下降18.2%。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，1-11月上游行业的利润占比延续回落，中下游行业的利润占比有所回升。其中，上游利润占比为23.8%，较前值回落0.7个百分点，主要受能源采掘环节及金属加工环节价格回落、利润增速下行影响。因上游成本压力持续减轻，制造业中游行业利润占比较前值提升0.9个百分点至50.3%，其中装备制造、电气机械、专用设备等行业利润增速较前值有所加快。下游行业依然受到终端消费需求偏弱的制约，但同样因上游成本挤压有所缓解，下游利润占比结束了连续四个月的下行趋势，较前值回升0.1个百分点至20.3%，其中食品加工、医药等行业利润降幅出现收窄。从制造业整体看，受制造业上游金属加工行业亏损扩大影响，制造业利润总额同比下降13.4%。此外，公用事业盈利占比较前值回落0.3个百分点至5.6%，随着冬季取暖需求上升，电力及热力行业的利润占比或有一定小幅上升空间。

国有企业利润增速延续回落，私营企业利润亏损幅度有所收窄。从不同企业类型看，1-11月国有企业利润增速同比为0.5%，较前值继续回落0.6个百分点，连续6个月回落；私营企业利润同比降幅有所收窄，由-8.1%收窄至-7.9%，但结合1-10月亏损私营工业企业亏损额增速依然高达56.3%来看，私营工业企业的盈利修复仍需要一定时间。从资产负债率来看，国有工业企业资产负债率较前值上行0.1个百分点至57.5%，私营工业企业资产负债率与前值持平为58.8%，资产负债率考核之下国有企业资产负债率基本平稳，后续关注私营工业企业的被动去杠杆压力。

中下游行业盈利有望持续改善，稳增长政策应持续呵护微观主体修复。随着12月初疫情防控政策大幅放宽，经过一至两个季度左右的过渡期之后终端需求或将迎来反弹空间，再加上能源价格持续趋于稳定，中下游行业盈利有望持续改善。但出口增速下行以及房地产市场下滑或依然将制约工业企业盈利修复，加之增值税留抵退税、社保费用缓缴、贷款展期等纾困政策，以及车辆购置税减免等消费补贴政策将于年底前到期，或也将影响工业企业的修复力度与节奏，信心与需求不足依然存在中长期化的风险，建议在经济重新调整适应的过程中将减税降费等纾困政策予以延续。此外，根据12月政治局会议及中央经济工作会议的精神，经济供给侧应更加突出补短板，进一步支持关键核心技术和零部件薄弱环节的研发、制造与生产；需求侧应更加注重消费复苏，只有居民部门消费需求以及扩表意愿的尽快回暖，才能为企业利润修复提供长期支撑，稳定房地产及大类消费品补贴等相关政策应继续发力。

图：



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	9月	10月	11月
上游	煤炭开采和洗选业	88.80	62.00	47
	石油和天然气开采业	112.00	109.70	113.1
	黑色金属矿采选业	-28.90	-28.40	-27.6
	有色金属矿采选业	44.10	40.50	35.6
	非金属矿采选业	9.90	8.60	6.9
	其他采矿业	100.00	75.00	100
	石油、煤炭及其他燃料加工业	-7.50	-1.00	-0.5
	黑色金属冶炼及压延加工业	9.50	11.50	8.4
	有色金属冶炼及压延加工业	22.70	21.50	21.5
	中游	化学原料及化学制品制造业	10.80	8.40
化学纤维制造业		-15.30	-16.40	-18.2
橡胶和塑料制品业		1.80	-1.40	-7.4
非金属矿物制品业		1.40	2.70	5.9
金属制品业		-4.60	-1.20	2.9
通用设备制造业		4.80	3.80	2.2
专用设备制造业		-42.00	-40.30	-38.6
汽车制造		-4.50	-3.60	-5.9
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业		10.60	8.50	5.9
电气机械及器材制造业		-67.70	-70.90	-74.9
计算机、通信和其他电子设备制造业		1.60	-3.60	-6.9
仪器仪表制造业		-29.30	-29.30	-28.4
金属制品、机械和设备修理业		-10.50	-65.50	-65
下游		农副食品加工业	-91.40	-11.50
	食品制造业	-14.40	-13.30	-14.9
	酒、饮料和精制茶制造业	-10.00	-92.70	-94.5
	烟草制品业	-7.20	-20.00	-20.5
	纺织业	-1.30	-9.70	-10.4
	纺织服装、服饰业	-1.90	-4.40	-2
	皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	9.50	0.30	3.2
	木材加工相关制品业	25.30	0.80	0.3
	家具制造业	-5.40	13.70	8.2
	造纸及纸制品业	2.30	29.00	29.7
	印刷业和记录媒介的复制	6.80	-2.90	-4.2
	文教、工美、体育和娱乐用品制造业	-16.30	3.40	3.3
	医药制造业	-4.00	-6.60	-10.2
	公用事业	电力、热力的生产和供应业	11.40	28.10
燃气生产和供应业		-13.00	-14.10	-14.9
水的生产和供应业		-9.20	-9.30	-10.6

数据来源：Choice，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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

地址：北京市东城区朝阳门内大街

南竹竿胡同2号银河SOHO5号楼

邮编：100020

电话：（86010）66428877

传真：（86010）66426100

网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD

ADD: Building 5, Galaxy SOHO,

No.2Nanzhuganhutong , ChaoyangmenneiAvenue,

Dongchengdistrict, Beijing, 100020

TEL: (86010) 66428877

FAX: (86010) 66426100

SITE: <http://www.ccxi.com.cn>