

工业企业利润数据点评

工业企业利润降幅仍较大且行业分化，
终端需求不足持续制约企业利润修复

——3月工业企业利润数据点评



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



经济修复温和和企业利润增速下滑，市场需求较弱工业生产仍需呵护，2023年3月27

工业企业利润收缩但结构改善，经济回暖预期增强盈利修复可期，2023年1月27

“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，2022年12月27

“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

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



工业企业利润降幅边际收窄但降幅仍大，需求偏弱产成品存货周转速度有所放缓。1-3月工业企业营收累计同比下降0.5%，降幅较前值收窄0.8个百分点，比去年同期低12.2个百分点。工业企业利润累计同比下滑21.4%，较前值降幅收窄1.5个百分点，比去年同期低29.9个百分点。整体来看，虽然一季度宏观经济增速相较去年四季度显著改善，但服务业的生产与消费回暖是主要拉动，3月制造业PMI边际走弱，或表明工业生产修复存在边际趋缓的压力，工业企业营收与利润增速依然处在下滑区间，4.8%的营收利润率显著低于去年同期的6.3%。从量、价两方面来看，3月工业增加值累计同比增长3%、PPI累计同比下降1.6%，价格对于企业营利的支撑持续走弱，特别是3月汽车等主要工业产品出现低价竞争的现象，销量的改善或并没有较好的转化为利润的改善。此外，1-3月产成品存货累计周转天数为20.6天，继2020年同期之后再次超过20天，表明工业企业的存货去化速度偏慢，或带来PPI的延续下行压力。从营业成本来看，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为85元，较前值略有上行，总营业成本同比上升0.6%，企业毛利持续承压。

外需依存度较高的行业利润下滑幅度较大，制造业新动能行业利润延续增长。1-3月各工业行业利润增速分化延续。3月出口增速超出预期，但主要受新能源产品及汽车出口的拉动，其余行业出口依然承压，外需依存度较高的行业利润下滑幅度较大，其中计算机、通信和其他电子设备制造业下降57.5%，专用设备制造业下降10.1%，纺织业下降34.0%。制造业新动能利润延续增长，受动力电池、光伏设备等产品带动，电气机械行业利润同比增长27.1%，受工程装备加快落地等因素拉动，通用设备制造业利润增

长 7.4%。此外，受价格因素支撑持续减弱影响，开采及原料行业利润增速普遍处在负增长区间，其中石油和天然气开采业下降 4.8%，煤炭开采和洗选业下降 4.9%，有色金属冶炼和压延加工业下降 57.5%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降 97.1%。

上游利润占比边际回落，中游利润占比边际回升但仍处于低位。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，中游制造利润占比边际回升但仍处低位，上游利润占比呈延续回落态势。其中，受开采及原料行业利润增速延续为负影响，上游利润占比较前值回落 1.3 个百分点至 25.9%。中游行业利润占比由前值 35.1% 边际回升至 39.8%，主要受上游利润占比的挤压持续减轻影响，但总体来看中游制造行业的利润占比仍处在低位，相比正常年份 40% 以上的水平仍有距离。下游利润占比较前值回落 4.5 个百分点至 25.4%，主要受制于终端工业消费品的相对疲弱。一季度制造业整体利润累计同比下滑 29.4%，盈利修复节奏总体偏慢。此外，因煤炭等原材料价格下行，电力行业利润增长较快，拉动公用事业利润占比由前值 7.8% 上行至 8.9%。

私营工业企业利润增速降幅进一步扩大，民营企业盈利及负债情况需持续关注。从不同企业类型看，1-3 月国有工业企业利润累计同比下降 16.9%，较前值降幅收窄 0.6 个百分点，私营工业企业利润累计同比下降 23%，较前值降幅扩大 3.1 个百分点，同期国有及国有控股企业的工业增加值增速也高于私营企业，或说明私营企业受到的价格下行压力相对更大，从营利改善转为投资改善的节奏更加缓慢。从资产负债率来看，国有控股工业企业资产负债率为 57.5%，较前值小幅上行 0.1 个百分点，国有企业资产负债率考核要求之下总体水平相对稳定。私营工业企业资产负债率则较前值上行 0.5 个百分点至 59.5%，资产负债率处于较高水平，民营企业杠杆率被动上行压力值得关注。

终端消费需求不足依然制约工业企业利润修复，建议政策从供需两端同时发力。正如我们在一季度宏观分析报告中指出，一季度工业生产修复相对偏慢且呈现边际趋弱，需求回暖主要集中于接触型服务消费而非工业产品，工业生产面临着销售与价格的双重压力。建议稳生产政策适当加大力度，特别是需要从供需两端同时发力。从需求端来看，建议针对终端工业消费品发放一定规模的消费券并提供销售补贴，尽快加快产成品的销售及库存去化，同时加大稳外贸政策，积极扩大汽车与高技术设备的出口。从供给端来看，针对主要工业企业延续实施税收减免、社保费用缓缴、贷款展期等支持政策，持续减轻工业企业特别是私营工业企业的经营成本与压力。

元

附图：



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	12月	1-2月	3月	
上游	煤炭开采和洗选业	44.3	-2.30	-4.90	
	石油和天然气开采业	109.8	8.60	-4.80	
	黑色金属矿采选业	-22	-41.50	-46.90	
	有色金属矿采选业	37.3	30.30	13.80	
	非金属矿采选业	6.2	1.20	4.10	
	其他采矿业	50	-100.00	-100.00	
	石油、煤炭及其他燃料加工业	0.2	-6.30	-18.40	
	黑色金属冶炼及压延加工业	7.6	-7.30	-4.60	
	有色金属冶炼及压延加工业	17.6	2.40	13.50	
	中游	化学原料及化学制品制造业	11.9	9.60	9.00
化学纤维制造业		-17.8	-37.10	-34.00	
橡胶和塑料制品业		-6.3	-13.50	-13.60	
非金属矿物制品业		3.3	-7.20	-25.70	
金属制品业		7.1	-2.20	-3.30	
通用设备制造业		7.9	-23.50	-12.60	
专用设备制造业		-29.8	-52.30	-46.00	
汽车制造		-3.7	-24.30	-19.90	
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业		-2.2	-9.60	-15.90	
电气机械及器材制造业		-82.8	-111.30	-97.10	
计算机、通信和其他电子设备制造业		-8.7	-56.60	-54.90	
仪器仪表制造业		-31.8	-16.30	-19.90	
金属制品、机械和设备修理业		-62.2	-97.20	-70.40	
下游		农副食品加工业	-5.6	-15.30	-9.20
		食品制造业	-15.5	-39.20	-30.60
	酒、饮料和精制茶制造业	-91.3	-151.10	-111.90	
	烟草制品业	-16.1	-57.20	-57.50	
	纺织业	-10.5	-23.70	-19.80	
	纺织服装、服饰业	0.4	0.20	7.40	
	皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	3.4	-8.90	-10.10	
	木材加工相关制品业	0.6	-41.70	-24.20	
	家具制造业	44.5	64.80	39.00	
	造纸及纸制品业	31.2	41.50	27.10	
	印刷业和记录媒介的复制	-13.1	-77.10	-57.50	
	文教、工美、体育和娱乐用品制造业	4.3	-4.50	2.00	
	医药制造业	5	24.40	79.60	
	公用事业	电力、热力的生产和供应业	86.3	53.10	47.90
		燃气生产和供应业	-15.4	-1.00	-8.20
水的生产和供应业		-11.3	-9.20	0.00	

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, Chaoyangmennei Avenue,

Dongchengdistrict, Beijing, 100020

TEL: (86010)66428877

FAX: (86010)66426100

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