

工业企业利润数据点评

经济边际改善企业利润降幅延续收窄，
但下游制造业利润修复节奏依然滞后

——8月工业企业利润数据点评



联络人

作者：
中诚信国际 研究院

执行院长 袁海霞

hxyuan@ccxi.com.cn

研究员 张林

l Zhang01@ccxi.com.cn



相关报告

工业企业利润降幅延续收窄，流通偏慢、成本偏高依然制约利润改善空间，2023年8月27日

工业生产筑底企稳企业利润降幅收窄，政治局会议部署有望加速利润改善，2023年7月27日

工业企业利润降幅边际收窄但降幅仍大，关注需求疲弱下企业周转流通持续偏慢，2023年6月28日

低基数支撑工业企业利润降幅收窄，关注私营企业资产负债率被动扩张，2023年5月28日

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，2023年4月27日



经济边际改善工业企业营收与利润加快修复，但企业周转流通速度依然处于慢速区间。1-8月工业企业利润同比下降11.7%，较前值降幅收窄3.8个百分点，8月当月利润同比增长17.2%，自去年下半年以来首次实现正增长。除去年同期基数走低的部分影响之外，降幅收窄主要来自于经济基本面在各项稳增长政策的支撑下呈现边际改善，PMI以及开工率、产能利用率等高频数据也有所回升，带动工业企业的营收和利润加快修复。1-8月工业企业营收累计同比下降0.3%，较前值收窄0.2个百分点，营收改善同时受到量、价两方面的支撑。从量的方面看，8月工业增加值同比较前值回升0.8个百分点至4.5%，回升幅度较为显著。从价的方面看，PPI同比降幅收窄1.4个百分点至3%，如我们此前所预测，价格因素对工业企业营收的拖累正持续缓和。从营收利润率来看，1-8月营收利润率较前值回升0.13个百分点至5.52%，总体来看利润增速的改善幅度大于营收的改善。但应当看到，企业周转流通速度依然处于慢速区间，从产成品周转天数来看，1-8月产成品存货累计周转天数与前值持平为20.3天，依然处于20天以上的较高位置；从应收账款回收期来看，回收天数为63.5天，较前值回落0.1天，但仍位于近5年来的较高位置。企业每百元营收中的成本较前值微降0.05元至85.17元，整体来看成本降幅仍不明显。总体来看，8月工业企业利润改善体现出了政策效果的显现，但企业周转流通速度偏慢或指向终端需求的改善依然节奏滞后。

电力及装备制造业利润增长加快，消费及地产相关行业利润依然收缩。1-8月电力及热力生产与供应业利润同比增长53.4%，较前值加快2.2个百分点；装备制造业利润同比增长3.6%，增速较1-7月加快1.9个百分点。其中，电气机械、铁路船舶航空航

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

gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

天运输设备行业利润分别增长 33.0%、32.5%，汽车行业利润增长 2.4%，增速加快 1.4 个百分点。消费及地产相关行业利润依然呈收缩态势，1-8 月农副食品加工、纺织、家具制造的利润同比分别为-26%、-15%与-10.2%，电子设备制造在内需偏弱与外需收缩的拖累下利润收缩幅度较大，为-20.6%，但较前值降幅收窄了 5.8 个百分点。此外，在大宗商品价格持续回升影响下，上游采矿及原材料制造业利润降幅收窄，其中原材料制造业整体带动规上工业利润降幅收窄 2.5 个百分点，对工业企业利润改善作用较大。从制造业整体看，降幅较前值收窄 4.7 个百分点至-13.7%，特别是考虑到上游原料环节利润改善显著后，中下游制造业的整体利润下降幅度依然较大。

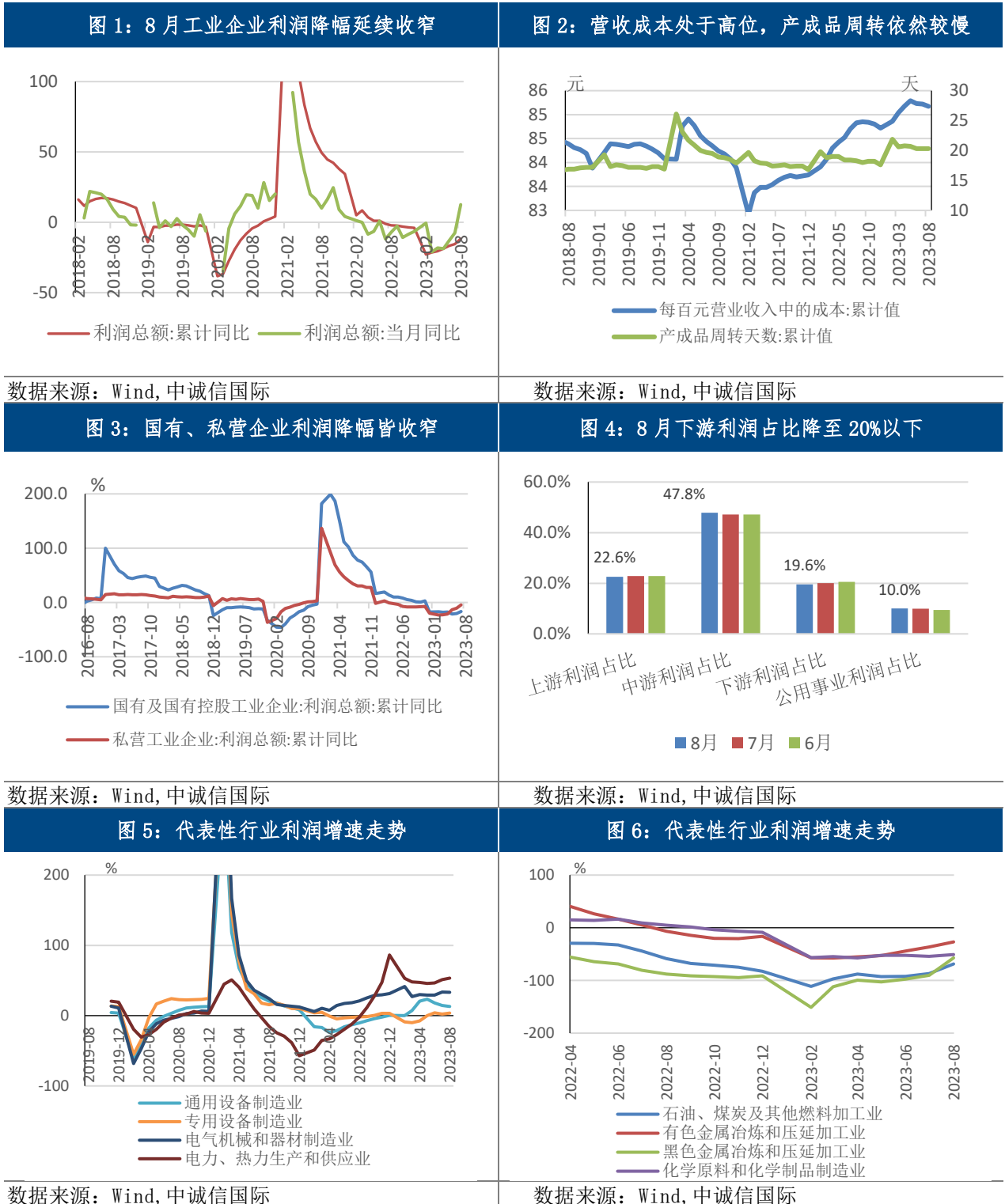
上游利润占比总体稳定，中游与公用事业行业利润占比延续回升，下游利润占比回落至低位。将 41 个工业行业划分为上游（采矿+原料）、中游（制造）、下游（消费）与公用事业四类来看，下游利润占比回落至 20% 以下的较低位置。如前所述，采矿及原料环节在大宗商品价格回升以及政策支撑基建加快背景下利润降幅显著收窄，1-8 月上游利润占比为 22.6%，较前值小幅回落 0.2 个百分点，总体较为稳定。夏季用电、用水处于高峰，电力、热力、燃气及水生产和供应业利润增长延续，利润占比由前值 9.9% 上升至 10%。中游制造利润占比由前值 47.2% 进一步上升至 47.8%，其中装备制造业类行业的利润增长依然是工业整体利润的重要支撑。下游利润占比从前值 20.1% 进一步回落至 19.6%，相较今年 1-2 月份已经累计下行超过 5 个百分点。从工业上、中、下游利润分布来看，下游制造业利润改善幅度依然有限，特别是终端消费与房地产相关的行业所面临的消费需求或依旧低迷。

私营工业企业利润降幅收窄相对显著，但其资产负债率依然高位运行。从不同企业类型看，1-8 月国有工业企业利润累计同比下降 16.5%，降幅较前值收窄 3.8 个百分点，私营工业企业利润累计同比下降 4.6%，降幅较前值收窄 6.1 个百分点，其中既有基数走低的因素支撑，也有产需两端经济修复的拉动。从资产负债率来看，1-8 月国有与私营工业企业的资产负债率皆与前值持平，分别为 57.7% 与 60.3%，私营企业的较高资产负债率依然值得关注。

稳增长的政策效果有所显现，但下游特别是消费与地产相关工业企业利润修复依然滞后。1-8 工业企业利润降幅延续收窄，7 月、8 月以来的一系列稳增长政策效果有所体现，但从利润修复的行业分布以及上中下游分布来看，终端消费与地产相关的行业利润收缩幅度依然较大，稳增长政策对于上游行业的改善特别是生产端的改善更为显著。后续来看，经济延续修复以及上游价格回升将成为支撑工业企业利润改善的主要积极因素，但促消费与稳地产的政

策效果仍然有待观察，工业企业的年度利润增速由负转正依然需要政策的持续呵护与发力支撑。

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	6月	7月	8月
上游	煤炭开采和洗选业	-23.30	-26.20	-26.30
	石油和天然气开采业	-12.20	-11.40	-10.80
	黑色金属矿采选业	-42.00	-32.60	-23.80
	有色金属矿采选业	-0.50	1.90	4.00
	非金属矿采选业	0.20	-4.90	-7.00
	其他采矿业	-100.00	-100.00	-220.00
	石油、煤炭及其他燃料加工业	-33.20	-32.60	-26.00
	黑色金属冶炼及压延加工业	-0.10	-0.70	0.40
	有色金属冶炼及压延加工业	-16.70	-15.30	-14.00
	中游	化学原料及化学制品制造业	5.30	3.20
化学纤维制造业		-23.80	-20.30	-15.00
橡胶和塑料制品业		-3.10	-6.10	-6.80
非金属矿物制品业		-0.30	-4.50	16.00
金属制品业		-2.70	-0.60	7.20
通用设备制造业		-1.90	-10.10	-10.20
专用设备制造业		-44.60	-46.10	-39.80
汽车制造		-13.60	-11.50	-9.60
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业		-4.40	-7.30	-7.80
电气机械及器材制造业		-92.30	-87.00	-68.90
计算机、通信和其他电子设备制造业		-52.20	-54.30	-51.10
仪器仪表制造业		-17.10	-16.60	-18.30
金属制品、机械和设备修理业		-55.50	-43.40	-21.40
下游		农副食品加工业	11.00	12.50
	食品制造业	-26.60	-28.80	-26.80
	酒、饮料和精制茶制造业	-97.60	-90.50	-57.10
	烟草制品业	-44.00	-36.70	-27.00
	纺织业	-10.60	-6.10	-3.80
	纺织服装、服饰业	17.90	14.50	12.90
	皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	3.90	2.10	3.60
	木材加工相关制品业	10.10	1.00	2.40
	家具制造业	35.30	30.40	32.50
	造纸及纸制品业	29.10	33.70	33.00
	印刷业和记录媒介的复制	-25.20	-26.40	-20.60
	文教、工美、体育和娱乐用品制造业	10.80	12.40	10.10
	医药制造业	199.40	11.50	14.50
	公用事业	电力、热力的生产和供应业	46.50	51.20
燃气生产和供应业		-0.80	0.20	0.60
水的生产和供应业		2.50	0.10	3.80

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>