

工业企业利润数据点评

工业企业利润延续修复但斜率放缓， 流通偏慢与成本偏高依然形成制约

——10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

lzhang01@ccxi.com.cn

研究员 石淼

mshi.mia@ccxi.com.cn



相关报告

企业利润企稳改善的趋势进一步巩固，私营企业资产负债率高位运行仍需关注，2023年10月27日

经济边际改善企业利润降幅持续收窄，但下游制造业利润修复节奏依然滞后，2023年9月27日

工业企业利润降幅持续收窄，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

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



工业企业利润延续修复但斜率有所放缓，企业周转流通速度再次放慢。1-10月工业企业利润同比下降7.8%，较前值降幅收窄1.2个百分点，10月利润同比增长2.7%，已连续三个月为正增长，表明企业盈利仍保持改善趋势。但10月利润增速较上月回落9.2个百分点，剔除上期高基数的影响后仍有较大回落幅度，总体上看工业企业利润修复趋势边际放缓，修复过程呈现出一定的波动曲折。本月企业营收与营收利润率皆有改善，其中工业企业营收累计同比增速为0.3%，较前值提升0.3个百分点。从量、价两方面来看，量的持续改善起主要推动作用，价格因素有所制约。10月工业增加值同比增长4.6%，较前值加快0.1个百分点，1-10月工业增加值累计同比也较前值加快0.1个百分点；价格方面，10月PPI同比较上月扩大0.1个百分点至-2.6%，持续负增的PPI仍是拖累营收改善节奏的重要因素。1-10月营收利润率略有边际改善，较前值回升0.05个百分点至5.67%。企业周转流通速度再次放慢，从产成品周转天数来看，产成品存货累计周转天数与上月持平为20天，同比上升1.8天，仍处慢速区间；从应收账款回收期来看，回收天数为63.20天，较前值上升0.2天，仍处在历史统计的较高位置，企业周转流通速度仍待提升。从成本来看，企业每百元营收中的成本为85.20元，较前值上涨0.13元，为近四个月来首次反弹，或与企业周转流通速度未能延续改善相关。总体来看，本月工业企业利润增速保持正增长，但增长的斜率有所放缓，结合同期经济基本面来看，当前工业生产相对稳定且企业盈利延续修复，但周转流通速度与成本依然形成较大制约。

装备制造业利润保持较快增长，制造业上游和公共事业利润增长显著加快。从采矿业来看，受前期较高基数影响，1-10月采

矿业利润总额同比增速为-19.7%，降幅较前值收窄 0.2 个百分点。从制造业整体来看，1-10 月利润总额同比增速为-14%，较前值收窄 1.6 个百分点，整体来看利润跌幅依然较大。但今年以来制造业高端化、智能化、绿色化深入推进，装备制造业的利润有所支撑，累计同比增长 1.1%，显著好于工业企业与制造业企业整体。其中，电气机械、铁路船舶航空航天运输设备、通用设备行业利润均实现两位数增长，分别增长 20.8%、19.1%、10.4%，增速较快。制造业上游的原材料行业利润增速有所加快，其中黑色金属冶炼和压延加工业、石油煤炭及其他燃料加工业、有色金属冶炼及延压加工业分别增长 37%、27%、3.7%。此外，汽车行业利润增长 0.5%，增速较 1-9 月份加快 0.4 个百分点。受低基数和天气波动导致的用电需求增加等因素共同影响，公共事业行业实现利润总额 5864.6 亿元，累计同比较前值提高 1.3 个百分点至 40.0%，其中电力热力、燃气、水生产和供应业利润分别增长 50.1%、8.0%、8.8%。

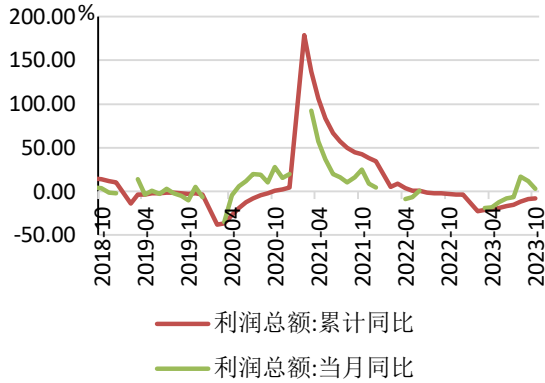
中游与上游占比回升，下游与公用事业行业利润占比有所回落。将 41 个工业行业划分为上游（采矿+原料）、中游（制造）、下游（消费）与公用事业四类来看，中游利润占比回升。10 月中游制造利润占比由前值 47.7% 上升 0.39 个百分点至 48.09%，其中装备制造业类行业的利润增长依然是工业整体利润的重要支撑。前期大宗商品价格的企稳回升，对上游行业利润仍有支撑，上游利润占比由前值 22.3% 上升 0.17 个百分点至 22.47%。受低基数影响，电力、热力、燃气及水生产和供应业利润增速虽较高，但利润总额占比由前值 9.8% 回落至 9.58%。需求不足的问题依然突出叠加房地产持续低迷，下游利润占比由前值 20.2% 延续回落至 19.86%，仍处于近 5 年来的低位。

国有及私营工业企业利润降幅皆收窄，私营工业企业杠杆率较高的情况依然值得关注。从不同企业类型看，1-10 月国有控股工业企业利润累计同比下降 9.9%，较前值收窄 1.6 个百分点，降幅连续 5 月收窄；私营工业企业利润累计同比下降 1.9%，降幅较前值收窄 1.3 个百分点，除低基数支撑降幅快速收窄之外，7 月以来经济基本面的改善或也起到了一定支撑作用。从资产负债率看，10 月国有企业资产负债率为 57.7%，较前值回升 0.2 个百分点，私营工业企业资产负债率为 60.2%，较 9 月下降 0.1 个百分点，但仍位于 60% 以上的较高水平，私营企业资产增速状况依然偏弱，负债压力较大，杠杆率较高的状况仍需关注。

需求偏弱之下企业周转流通速度仍慢，工业企业盈利延续正增但斜率趋缓，稳增长、扩需求的政策力度仍需加大。本月工业企业利润持续修复，但斜率有所放缓，下游利润占比再次走弱，总体来看今年以来工业企业利润修复过程呈现出一定波折。在终端需求依然较弱的背景下，周转流通速度偏慢、成本偏高等因素依然制约企业利润修复，宏观政策仍需坚持宽松取向，从供需两端同时支撑经济主体持续修复。从供给端来看，财政政策仍需延续减税降费政策，注重呵护营商环境、避免非税收入较快上行，持续帮助企业生产降低税费成本，同时向普惠、科技、绿色等产业领域加大支出力度，发挥新兴产业的辐射带动作用；货币政策仍有空间引导实体融资成本继续下行，助力企业加快周转流通。从需求端来看，一方面要通过向居民发放现金补贴或数字货币等方式提振居民部门的消费能力和消费意愿，特别是对于需求偏弱的工业消费品领域加大引导与支持力度，另一方面理清基建发力点，托底投资的同时放大对消费的支撑与拉动作用，注重基建投资的结构调整，结合国家发展战略以及民生、短板领域的需求，重点向新基建、养老、数字基础设施等领域倾斜，既能促进投资，又能实现对消费的撬动。

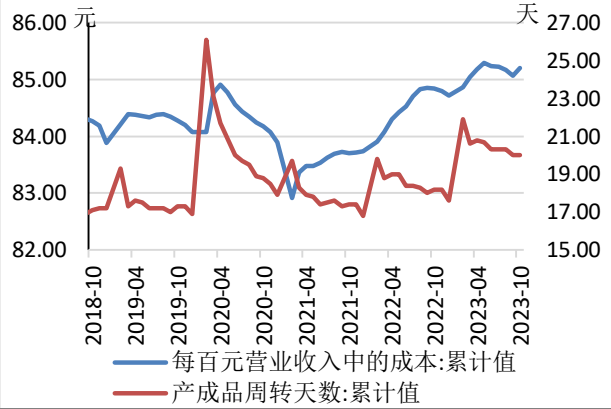
附图：

图 1：10月工业企业利润降幅延续收窄



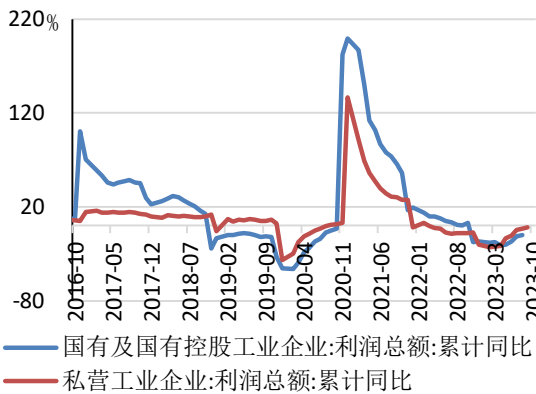
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 2：营收成本边际上升，产成品周转天数与上月持平



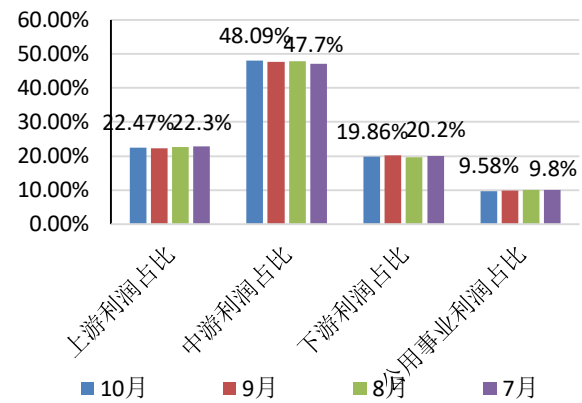
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 3：国有、私营工业企业利润持续改善



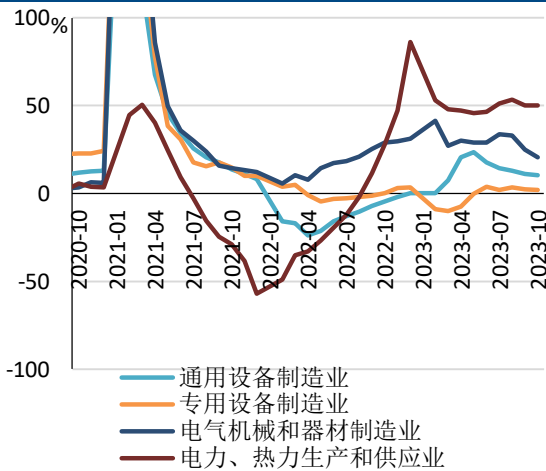
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 4：10月中下游利润占比小幅下降



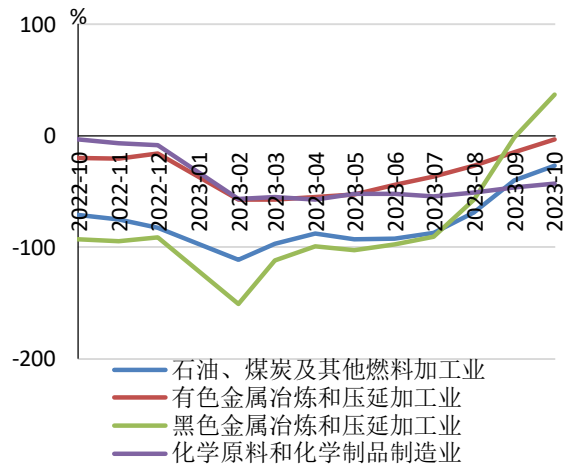
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 5：代表性行业利润增速走势



数据来源：Wind, 中诚信国际

图 6：代表性行业利润增速走势



数据来源：Wind, 中诚信国际

附图：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	8月	9月	10月
上游	煤炭开采和洗选业	-26.30	-26.50	-26.60
	石油和天然气开采业	-10.80	-9.40	-8.90
	黑色金属矿采选业	-23.80	-18.50	-13.50
	有色金属矿采选业	4.00	5.00	4.50
	非金属矿采选业	-7.00	-6.60	-1.80
	其他采矿业	-220.00	-150.00	-142.90
	石油、煤炭及其他燃料加工业	-68.90	-40.40	-27.00
	黑色金属冶炼及压延加工业	-57.10	-1.80	37.00
	有色金属冶炼及压延加工业	-27.00	-15.10	-3.70
	中游	化学原料及化学制品制造业	-51.10	-46.50
化学纤维制造业		-21.40	-10.80	-16.40
橡胶和塑料制品业		15.00	14.80	16.20
非金属矿物制品业		-26.80	-26.70	-26.50
金属制品业		-3.80	-2.80	-0.10
通用设备制造业		12.90	11.00	10.40
专用设备制造业		3.60	2.40	2.00
汽车制造		2.40	0.10	0.50
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业		32.50	24.70	19.10
电气机械及器材制造业		33.00	24.90	20.80
计算机、通信和其他电子设备制造业		-20.60	-18.60	-18.20
仪器仪表制造业		10.10	5.20	3.30
金属制品、机械和设备修理业		14.50	-23.10	3.20
下游		农副食品加工业	-26.00	-15.10
	食品制造业	0.40	2.20	0.10
	酒、饮料和精制茶制造业	-14.00	5.60	6.20
	烟草制品业	2.60	5.50	6.20
	纺织业	-15.00	-10.20	-6.10
	纺织服装、服饰业	-6.80	-7.20	-7.70
	皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	16.00	1.10	-0.10
	木材加工相关制品业	7.20	10.50	11.20
	家具制造业	-10.20	-14.00	-11.80
	造纸及纸制品业	-39.80	-25.30	-13.60
	印刷业和记录媒介的复制	-9.60	-7.40	-1.90
公用事业	文教、工美、体育和娱乐用品制造业	-7.80	-5.30	-5.10
	医药制造业	-18.30	-17.50	-16.40
	电力、热力的生产和供应业	53.40	50.00	5.10
	燃气生产和供应业	0.60	2.80	8.00
	水的生产和供应业	3.80	5.50	8.80

资料来源：Choice，中诚信国际整理	行业	6月累计利润增速	7月累计利润增速
www.ccxi.com.cn			4

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>