

1-10 月工企利润数据点评

“量”、“价”因素共同支撑

“量”、“价”因素共同支撑当期工业企业盈利表现。高技术产业、上游原材料产业共同支撑工业企业盈利表现。

- 国家统计局网站 11 月 27 日信息显示，2026 年 1-10 月（下文简称“1-10 月”）全国规模以上工业企业（以下简称为“工业企业”）实现利润总额 67373.6 亿元，同比增长 16.0%，增速较前三季度小幅回升 0.5 个百分点；工业企业营业收入利润率为 5.7%，与前三季度持平。从单月数据看，10 月工业企业利润总额同比增长 20.1%，增幅较 9 月走扩 5.7 个百分点。1-10 月工业企业利润整体延续较快增长。

  营业收入、成本方面，1-10 月工业企业营业收入同比增长 6.7%，增幅较前三季度走扩 0.1 个百分点，每百元资产实现营业收入 73.1 元，与前三季度持平。1-10 月工业企业营业成本同比增长 6.2%，增幅较前三季度加快 0.1 个百分点。

- 从“量”、“价”角度看，1-10 月工业生产活动维持活跃，价格端对工业企业盈利的提振作用持续较为明显。一方面，1-10 月工业增加值同比增长 5.3%，增速与前三季度持平，工业生产维持良好增势，生产端对工业企业盈利仍能形成有效支撑。另一方面，1-10 月 PPI、生产资料 PPI 同比增速分别为 2.7%和 3.7%，均较前三季度加速 0.4 个百分点，出厂价格对工业企业盈利表现仍有支撑，“量”、“价”因素共同支撑当期工业企业盈利表现。

- 高技术产业、上游原材料产业共同支撑工业企业盈利表现。首先，得益于人工智能等高技术产业加速发展，高技术产业盈利表现较强。据国家统计局官网信息显示，1-10 月高技术制造业利润保持较快增长，同比增速 50.9%，增速高于工业企业平均同比增速水平 34.9 个百分点。从具体行业看，得益于大规模智算中心建设，1-10 月光纤制造、光缆制造行业利润同比分别增长 6.7 倍和 1.5 倍；航天相关工业利润增长同样较快，1-10 月航天器及运载火箭制造、航天相关设备制造行业利润同比分别增长 63.2%和 41.7%。

  其次，从上游原材料产业的表现看，海外“输入性因素”对工业企业盈利的影响仍存。截至 10 月，部分原材料进口价格延续增长，10 月原油、成品油进口均价分别较三季度末上升 22.1 和 21.7 万美元/万吨；此外，从 PPRIM 数据表现看，10 月燃料动力类购进价格指数环比上升 4.1 个百分点，能源类产品“输入性”涨价影响仍存。

  值得一提的是，得益于新能源、人工智能产业的发展，铜、铝等金属原材料产品需求较好，1-10 月有色金属矿、有色行业利润同比分别增长 60.2%、71.7%，合计拉动规模以上工业企业利润增长 4.6 个百分点。

- **风险提示：海外大宗商品价格震荡；地缘关系的不确定性；政策效果不及预期。**

相关研究报告

《一次把“政策底”挑明的国务院常务会议》20261128

《宏观和大类资产配置周报》20261122

《美国投资周期能否收敛？》20261122

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观经济

证券分析师：陈琦
qi.chen@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵
(8610)66229359
Qibing.Zhu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

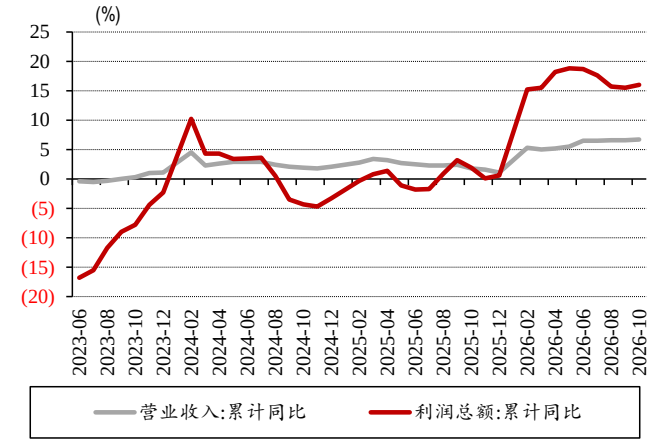
“量”、“价”因素共同支撑当期工业企业盈利表现

国家统计局网站 11 月 27 日信息显示，2026 年 1-10 月（下文简称“1-10 月”）全国规模以上工业企业（以下简称为“工业企业”）实现利润总额 67373.6 亿元，同比增长 16.0%，增速较前三季度小幅回升 0.5 个百分点；工业企业营业收入利润率为 5.7%，与前三季度持平。从单月数据看，10 月工业企业利润总额同比增长 20.1%，增幅较 9 月走扩 5.7 个百分点。1-10 月工业企业利润整体延续较快增长。

营业收入、成本方面，1-10 月工业企业营业收入同比增长 6.7%，增幅较前三季度走扩 0.1 个百分点，每百元资产实现营业收入 73.1 元，与前三季度持平。1-10 月工业企业营业成本同比增长 6.2%，增幅较前三季度加快 0.1 个百分点。

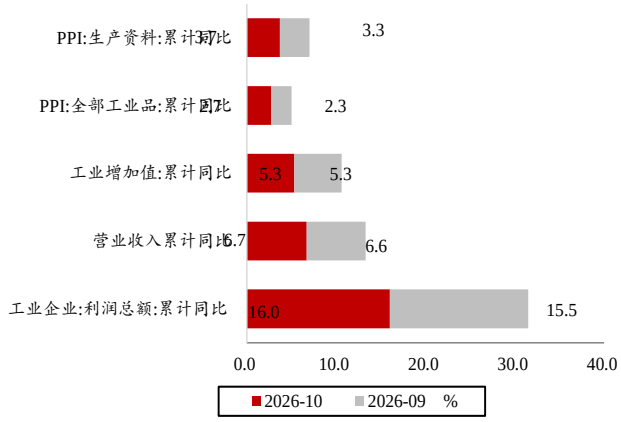
从“量”、“价”角度看，1-10 月工业生产活动维持活跃，价格端对工业企业盈利的提振作用持续较为明显。一方面，1-10 月工业增加值同比增长 5.3%，增速与前三季度持平，工业生产维持良好增势，生产端对工业企业盈利仍能形成有效支撑。另一方面，1-10 月 PPI、生产资料 PPI 同比增速分别为 2.7%和 3.7%，均较前三季度加速 0.4 个百分点，出厂价格对工业企业盈利表现仍有支撑，“量”、“价”因素共同支撑当期工业企业盈利表现。

图表 1. 工业企业收入和利润增速表现



资料来源：Wind，中银证券

图表 2. 从量价角度分析工业企业利润



资料来源：Wind，中银证券

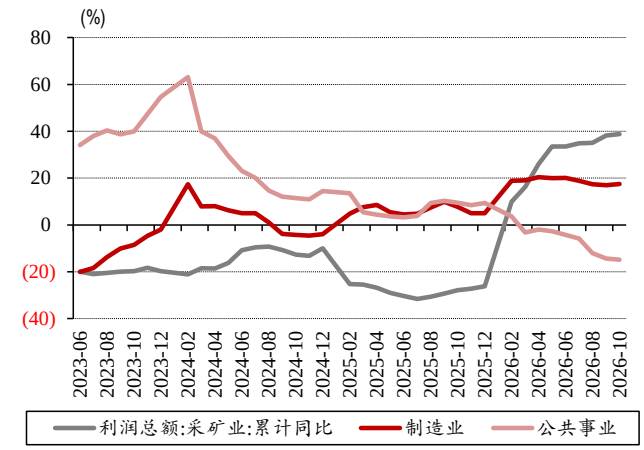
制造业对工业企业盈利的整体带动作用凸显

采矿业盈利能力维持韧性。1-10 月采矿业、制造业及公用事业在工业企业利润总额中占比分别为 14.7%、75.9%和 9.4%。

1-10 月采矿业利润总额在工业企业中占比较前三季度微幅上升，盈利能力维持较好表现。1-10 月，采矿业利润总额同比增长 38.8%，增速较前三季度加快 0.6 个百分点，拉动当期工业企业盈利同比增速 4.6 个百分点，较前三季度小幅改善 0.1 个百分点。

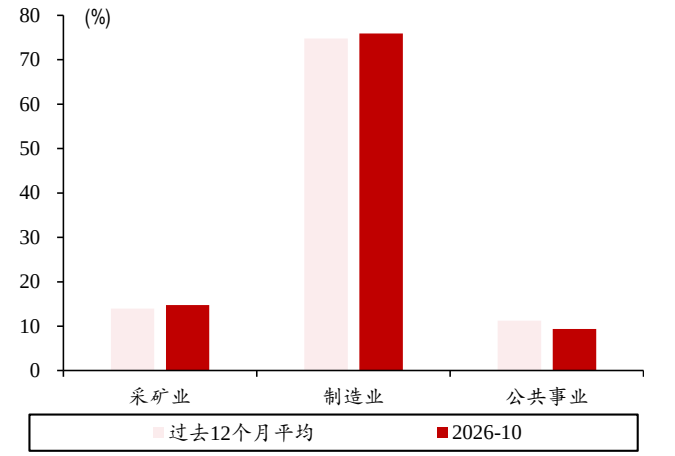
采矿业子行业中，1-10 月煤炭开采洗选业和石油天然气开采业利润总额累计同比增速分别为 61.4%和 22.8%，均较前三季度小幅加快，**价格因素对部分上游采矿业盈利表现提振仍较明显。**

图表 3. 三大行业利润总额增速表现



资料来源：Wind，中银证券

图表 4. 三大行业在 1-10 月工业企业利润结构中占比

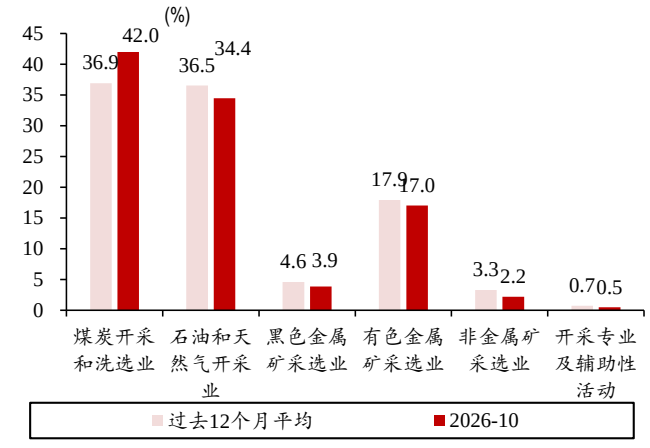


资料来源：Wind，中银证券

制造业对工业企业盈利的整体带动作用凸显。1-10 月制造业利润总额同比增长 17.5%，增速较前三季度加快 0.5 个百分点，其对当期工业企业利润累计同比增速的正贡献为 13.2 个百分点，对工业企业盈利能力支撑仍较明显。

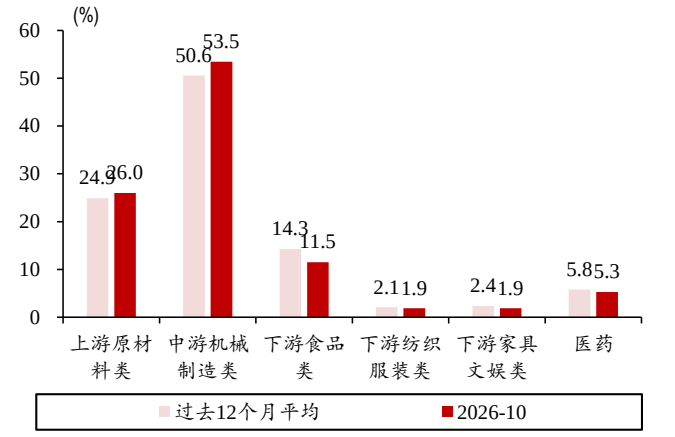
从具体产业表现看，据我们测算，1-10 月原材料加工业对工业企业利润同比增速的贡献延续为正，拉动当期工业企业利润累计同比增速 4.9 个百分点，**制造业盈利同样向上游原材料产业有所倾斜**；高技术制造业维持正贡献，拉动当期工业企业利润累计同比增速 9.2 个百分点；传统设备制造业贡献仍为负，拖累当期工业企业利润累计同比增速 1.7 个百分点，且负贡献走扩 0.2 个百分点。

图表 5. 1-10 月采矿业利润结构表现



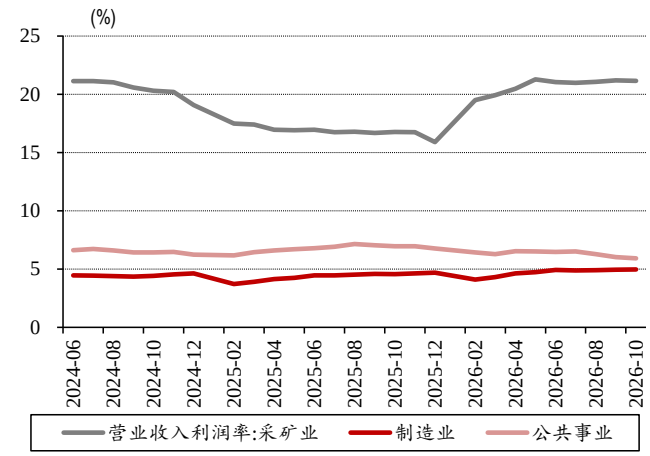
资料来源：Wind，中银证券

图表 6. 1-10 月制造业利润结构表现



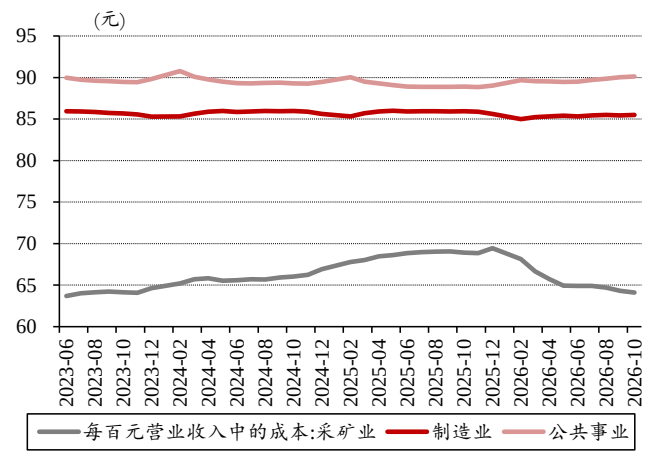
资料来源：Wind，中银证券

图表 7.三大行业营收利润率累计同比增速表现



资料来源：Wind，中银证券

图表 8. 三大行业每百元营业收入中的成本表现



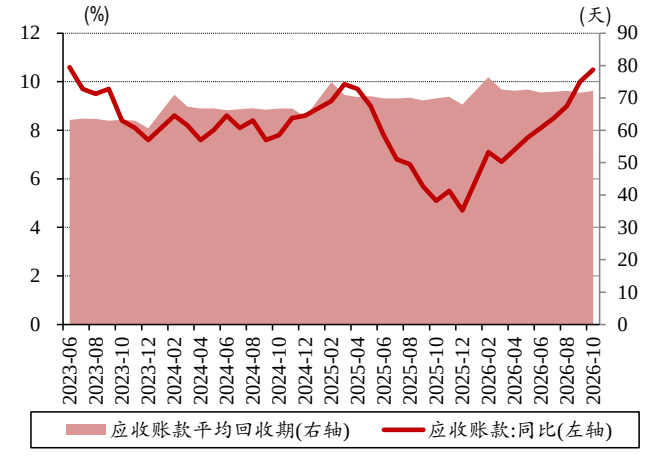
资料来源：Wind，中银证券

其他重要财务指标表现

资产负债率维持稳定。1-10 月国内工业企业资产同比增长 6.8%,增速较前三季度加快 0.1 个百分点；负债同比增长 7.5%，增速较前三季度微幅加快 0.1 个百分点；资产负债率为 58.6%，较前三季度持平，工业企业资产负债率整体维持稳定。

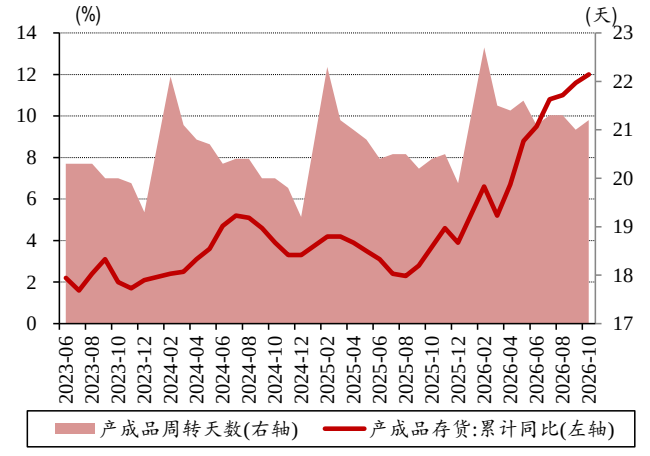
应收账款平均回收期有所延长。1-10 月工业企业应收账款同比增长 10.5%，增幅较前三季度走扩 0.5 个百分点；应收账款平均回收期为 72.2 天，较前三季度小幅延长 0.6 天。1-10 月产成品存货累计同比增长 12.0%，增速较前三季度加快 0.4 个百分点；工业企业产成品周转天数为 21.2 天，较前三季度小幅延长 0.2 天。

图表 9. 应收账款同比增速和周转天数



资料来源：Wind，中银证券

图表 10. 产成品存货同比增速和周转天数



资料来源：Wind，中银证券

结论

高技术产业、上游原材料产业共同支撑工业企业盈利表现。首先，得益于人工智能等高技术产业加速发展，高技术产业盈利表现较强。据国家统计局官网信息显示，1-10 月规模以上高技术制造业利润保持较快增长，同比增速 50.9%，增速高于全部规模以上工业同比增速水平 34.9 个百分点。从具体行业看，得益于大规模智算中心建设，1-10 月光纤制造、光缆制造行业利润同比分别增长 6.7 倍和 1.5 倍；航天相关工业利润增长同样较快，1-10 月航天器及运载火箭制造、航天相关设备制造行业利润同比分别增长 63.2%和 41.7%。

其次，从上游原材料产业的表现看，海外“输入性因素”对工业企业盈利的影响仍存。截至 10 月，部分原材料进口价格延续增长，10 月原油、成品油进口均价分别较三季度末上升 22.1 和 21.7 万美元/万吨；此外，从 PPRIM 数据表现看，10 月燃料动力类购进价格指数环比上升 4.1 个百分点，能源类产品“输入性”涨价影响仍存。

值得一提的是，得益于新能源、人工智能产业的发展，铜、铝等金属原材料产品需求较好，1-10 月有色金属矿、有色行业利润同比分别增长 60.2%、71.7%，合计拉动规模以上工业企业利润增长 4.6 个百分点。

风险提示：海外大宗商品价格震荡；地缘关系的不确定性；政策效果不及预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦三十楼(049908)
电话: (65) 6671 8686
传真: (65) 6671 8687