www.ccxi.com.cn

中诚信国际

数据点评

2020 年 11 月 30 日　2020 年第 53 期

供需修复持续，利润恢复正增长

——10 月工业企业利润数据点评

联络人

作者

研究院　宏观金融研究部

李路易　010-66428877-511

lyli01@ccxi.com.cn

王秋凤　010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

其他联系人

中诚信国际研究院副院长

袁海霞　010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告：

工业企业利润延续修复，重点行业利润回升显著，2020 年 9 月 28 日；

工业企业利润改善面扩大，需求改善背景下利润修复势头短期有望延续，2020 年 8 月 27 日；

工业企业利润增长加快，重点关注利润结构失衡问题，2020 年 7 月 28 日；

月度工业企业利润转正，疫情以来国企利润首改善，2020 年 6 月 28 日；

企业盈利边际修复后续压力仍存，资产负债率继续回升，2020 年 5 月 29 日；

工业企业利润降幅收窄，民企边际改善国企恶化加剧，2020 年 4 月 29 日；

疫情冲击企业盈利大幅回落，私营企业杠杆率首超国企，2020 年 4 月 2 日；

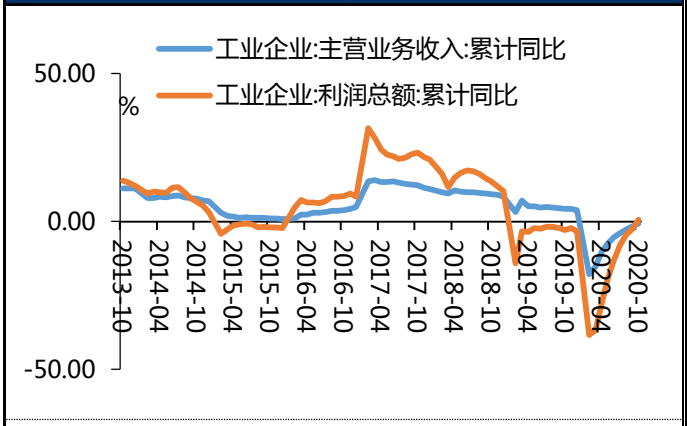
疫情冲击加大企业盈利压力，私营企业杠杆率或被动攀升，2020 年 2 月 5 日。

- **供需恢复叠加投资收益回升，工业企业利润实现正增长。**1-10 月规模以上工业企业利润同比增长 0.7%，年内增速首次转正，其中 10 月当月规模以上工业企业利润同比增长 28.2%，较 9 月加快 18.1 个百分点。10 月份工业企业利润大幅改善主要是以下三个方面的原因：一是同期基数较低以及本月投资收益增加导致 10 月份工业企业利润大幅增长，二是生产和需求持续稳定向好，带动工业企业利润持续增长，三是企业成本延续此前的下行趋势，每百元营业收入中的成本与费用较上月分别下降 0.06 元和 0.01 元，为 84.18 元和 8.93 元，工业企业亏损额与亏损家数同比增幅均持续回落。1-10 月规模以上工业企业收入同比下降 0.6%，降幅延续收窄趋势。
- **私营工业企业利润增速转正，国有企业利润降幅显著收窄。**在纾困政策支持下以及金融持续支持实体经济，私营工业企业利润增速年内同样转正，1-10 月私营工业企业利润同比增长 1.1%，较 1-9 月增长 1.6 个百分点。上游行业如原材料相关行业利润显著收窄，所以集中于上游的国有企业利润大幅收窄，1-10 月国有工业企业利润同比下降 7.5%，较 1-9 月利润降幅收窄 6.8 个百分点，国企利润修复延续。

- **上游行业全面改善，高新技术行业持续发力。**10 月份供需持续改善，成本不断下降，在此背景下 41 个工业门类中共 35 个行业利润增速较 1-9 月改善；1-10 月共 27 个行业利润实现正增长，数量比上月增加 4 个。分三大门类来看，1-10 月采矿业利润同比下降 34.5%，降幅较上月收窄 2.7 个百分点，这主要是由于下游行业持续回暖和海外生产的修复，带动大宗商品价格出现加快回升，从而带动上游采矿业行业利润低位修复。电力、热力、燃气及水行业增速加快 3.3 个百分点至 5.9%；制造业利润增速在上月转正的基础上进一步提高，为 4.2%。**大宗商品价格回升带动上游行业加快修复。**在大宗商品价格回升背景下，黑色金属矿采选业延续高位增长趋势，同比增长 46.4%，有色金属矿采选业回暖持续，同比增长 9.3%；黑色金属冶炼及压延加工业降幅显著收窄 5.8 个百分点至 12.9%，有色金属冶炼及压延加工业延续回暖趋势，同比增长 5%。**汽车行业利润延续回暖趋势，高新技术行业利润保持强势回升。**具体来看，在刺激汽车消费政策的推动下汽车生产与消费均持续回升，在此背景下汽车制造业利润同比增长 6.6%，较 1-9 月上升 3.6 个百分点，是 2017 年 11 月以来的新高。高新技术行业中，装备制造业保持强势上升趋势，通用设备与专用设备制造业同比增速均达到两位数，分别为 12%和 22.9%，分别较 1-9 月加快 1.3 和 0.6 个百分点， 电气机械及器材同比增长 3.5%，较 1-9 月加快 0.6 个百分点；计算机、通信和其他电子设备制造业和仪器仪表制造业增速分别为 12.6%和 13.7%。
- **短期供需改善仍将支撑工业企业利润修复，经济修复边际放缓利润上行空间受限。**10 月经济持续恢复，各项经济指标均明显向好，利润持续恢复的趋势持续巩固。短期来看，摩根大通 PMI 指数连续四个月保持在荣枯线以上，欧美日 PMI 均有所上升，PMI 出口订单在荣枯线以上继续上升，短期内出口“中国替代”效应持续，消费持续回升，投资在基本面的支撑下短期内工业企业利润修复的态势延续。不过当前经济中仍有存在修复边际放缓的隐忧，工业企业应收账款增速有所上升，随着货币政策的正常化，或将对企业的持续恢复形成一定的制约，同时消费能力与消费信心不足对消费的掣肘仍存，此外随着疫苗投入使用发达经济体供给的恢复，或给 2021 年出口增长带来一定压力，在此背景下工业企业利润修复态势虽将持续，但上行空间受限。

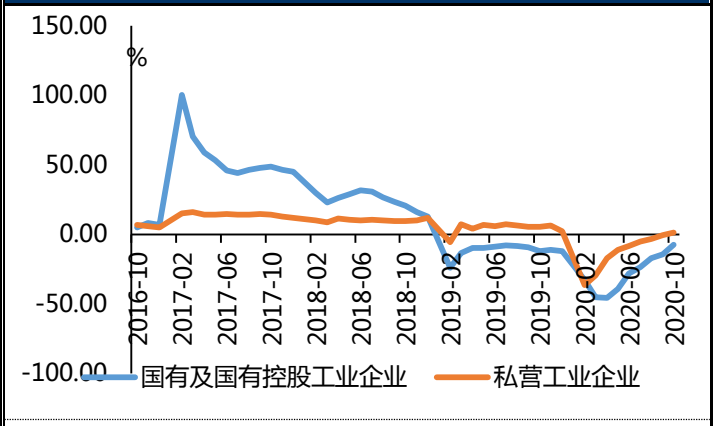
附表：

图 1：工业企业收入与利润走势



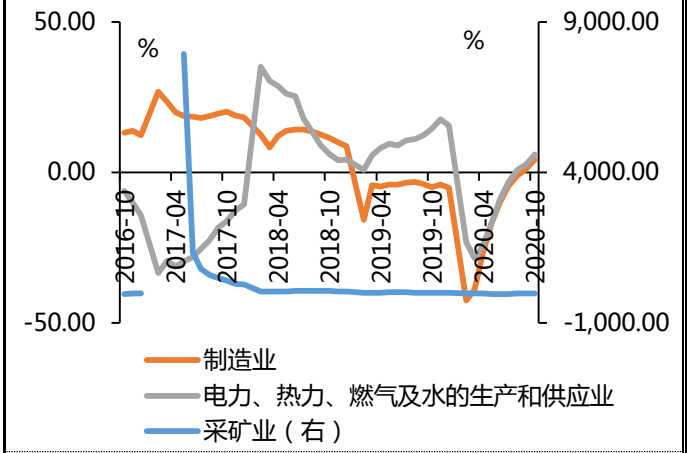
数据来源：中诚信国际整理

图 2：国有和私营工业企业利润



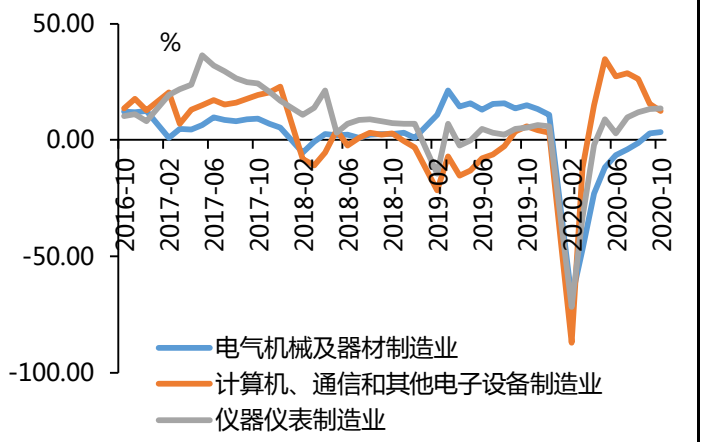
数据来源：中诚信国际整理

图 3：三大门类利润走势



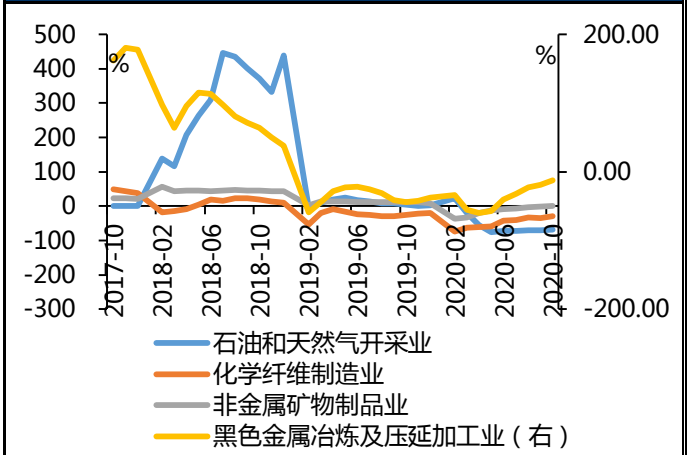
数据来源：中诚信国际整理

图 4：高新技术行业利润走势



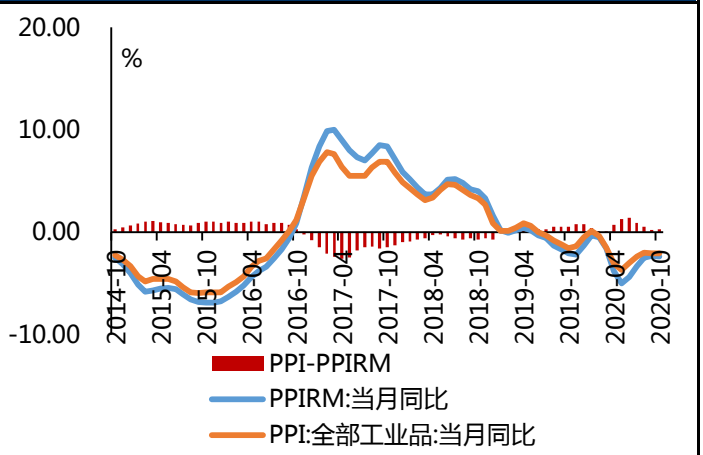
数据来源：中诚信国际整理

图 5：高耗能行业利润走势



数据来源：中诚信国际整理

图 6：PPI 与 PPIRM 走势



数据来源：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。