

利润增速有所回落，支持政策仍需跟进

——9月工业企业利润点评

投资要点：

► 工业企业利润总额当月增速下滑，汽车、电子利润增速有所回落

9月份规模以上工业企业实现利润总额6498.5亿元，当月同比增长10.1%，较上月增速下滑9个百分点。分企业类型来看，各类型企业累计同比增速均较1-8月有所改善，其中外商及港澳台商投资企业、私营企业和国有控股企业分别提升3个、2.8个和2.7个百分点。分大类来看，制造业利润总额累计同比增速转负为正，较1-8月提升2.1个百分点至1%。电热气水较1-8月提升1.7个百分点至2.6%。而采矿业累计同比增速为-37.2%，较上月提升0.9个百分点。具体而言，黑色金属矿采选业改善较多，当月同比增速较上月提升120个百分点。而电子、汽车等主要行业受原材料成本上升、销售和研发等费用增加及同期基数较高等多因素影响，计算机、通信和其他电子设备制造业和汽车制造业9月份利润增速分别较上月回落28.5和34.5个百分点。

► 企业单位成本继续下降，盈利能力有所改善

1-9月全国规模以上工业企业实现利润总额43665.0亿元，累计同比下降2.4%，比1-8月降幅收窄2个百分点。其中其他采矿业、黑色金属矿采选业、烟草制品业和专业设备制造业等行业利润增加领先，利润总额累计同比增长均超过20%，分别57.1%、44.5%、26.6%和22.3%。

三季度利润同比转正行业数量继续增多，在41个工业大类行业中，有31个行业利润同比增加，较二季度增加6个。其中，汽车制造业、有色金属、黑色金属、通用设备、电热气水和电气机械和器材制造业六个行业新增利润较多，新增利润分别同比增长53.8%、52%、39.1%、32.4%、22.4%和16.8%，六个行业合计拉动三季度规模以上工业企业利润同比增长10个百分点。

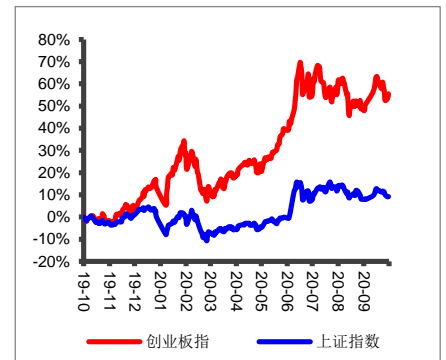
企业单位成本继续下降。9月规模以上企业每百元营业收入中的成本（累计值）较8月下降0.11元，制造业、采矿业和电热气水行业每百元营业收入中的成本分别下降0.13元、0.03元和0.01元。单位成本下降有效缓解了企业经营压力，企业盈利能力明显增强。

► 工业企业利润增速回落，应收账款和产成品库存增速仍在高位

9月份规模以上工业企业利润增速回落主要由于工业品价格变动，部分行业大量提取资产减值损失以及电子和汽车行业原材料成本上升等因素引起。前三季度工营业收入和利润总额累计同比增速尚未转正，此外应收账款和产成品库存增速仍较快，分别同比增长14.3%和8.2%。下一阶段仍需着力推进“降成本”、缓解企业融资难题等相关政策，以改善企业经营状况。

风险提示

相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

徐铮辉 联系人

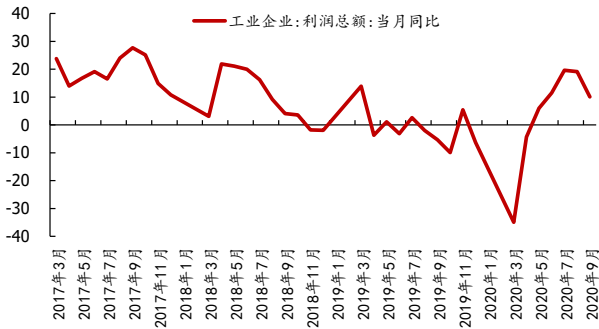
电话：0510-82832053

邮箱：xzh@glsc.com.cn

相关报告

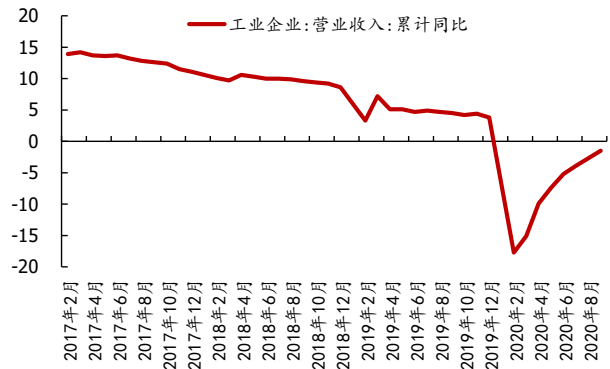
- 1、《经济恢复好于预期，有望支撑权益市场》
2020.10.20
- 2、《CPI加速下行，PPI转为下降》
2020.10.15
- 3、《进口同比由负转正，贸易方式继续优化》
2020.10.15

图表 1: 工业企业利润总额单月同比增幅收窄



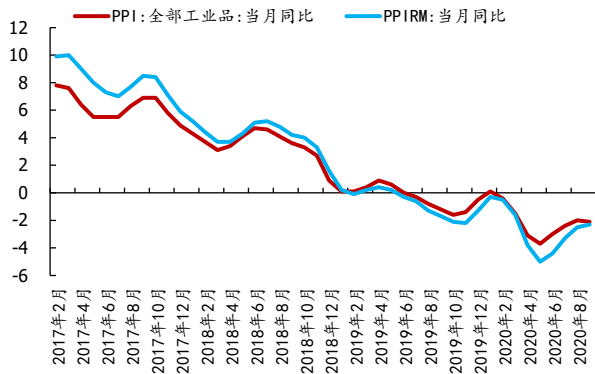
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 2017 年来工业企业营业收入累计同比增速



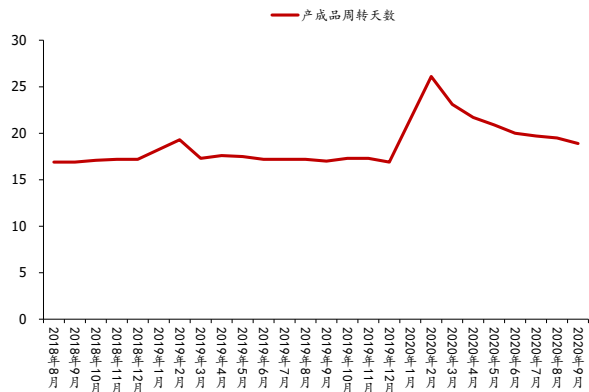
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 工业企业盈利稳定增长



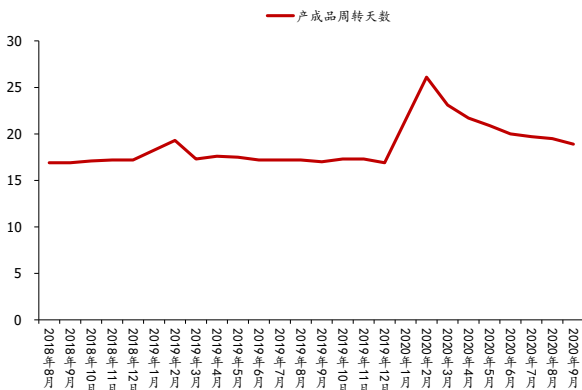
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 近 2 年工业企业产成品周转天数



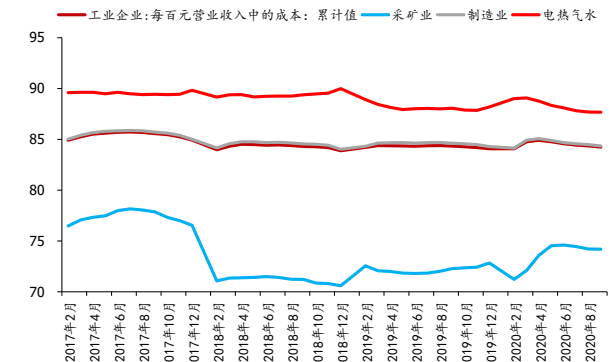
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: 企业库存压力继续减少



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 每百元主营业务收入成本持续下降



来源: Wind, 国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

| | | |
|------------|------|--------------------------------|
| 股票 投资评级 | 强烈推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上 |
| | 推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上 |
| | 谨慎推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上 |
| | 观望 | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10% |
| | 卖出 | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上 |
| 行业 投资评级 | 优异 | 行业指数在未来 6 个月内强于大盘 |
| | 中性 | 行业指数在未来 6 个月内与大盘持平 |
| | 落后 | 行业指数在未来 6 个月内弱于大盘 |

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元
 电话：021-61649996