光銀國際
CEB INTERNATIONAL

二零二二年十月二十七日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

- 今年9月份，中国工业利润继续录得负增长，但单月计算，9月份工业利润降幅较8月份收窄6个百分点。1—9月份，全国规模以上工业企业实现利润总额62,441.8亿元，同比下降2.3%。
- 整体而言，随着稳经济一揽子政策和接续政策发力显效，工业经济加快恢复，企业效益逐步好转，部分行业改善较明显，包括装备制造业及汽车制造业。
- 然而，目前内地工业企业利润按年仍在下降，企业成本水平仍然较高，部分行业和企业生产经营还存在一定困难，加上国际政治经济形势更趋严峻复杂，工业企业效益持续恢复仍充满挑战。

林樵基
研究部主管
banny.lam@cebi.com.hk
(852)2916-9630

张梓源
分析师
ryan.zhang@cebi.com.hk
(852) 2916-9629

中国9月份工业利润降幅环比收窄

今年9月份，中国工业利润继续录得负增长，但单月计算，9月份工业利润降幅较8月份收窄6个百分点。1—9月份，全国规模以上工业企业营业收入100.17万亿元，同比增长8.2%，全国规模以上工业企业实现利润总额62,441.8亿元，同比下降2.3%。**整体而言，随着稳经济一揽子政策和接续政策发力显效，工业经济加快恢复，企业效益逐步好转，部分行业改善较明显，包括装备制造业及汽车制造业。**然而，目前内地工业企业利润按年仍在下降，企业成本水平仍然较高，部分行业和企业生产经营还存在一定困难，加上国际政治经济形势更趋严峻复杂，工业企业效益持续恢复仍充满挑战。

首9月外商、港澳台商投资及私营企业利润降幅收窄。1—9月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额20947.9亿元，同比增长3.8%；股份制企业实现利润总额45593.4亿元，下降0.4%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额14814.5亿元，下降9.3%；私营企业实现利润总额17005.0亿元，下降8.1%。**当中首9月外商、港澳台商投资及私营企业利润降幅收窄，但国有控股企业及股份制企业利润增速放缓。**

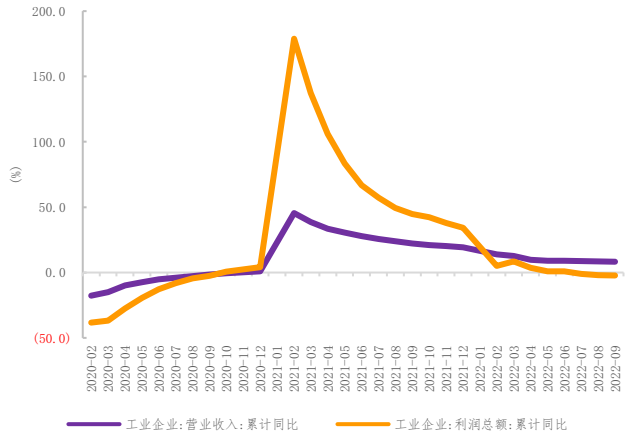
工业企业利润行业结构有所改善。1—9月份，在41个工业大类行业中，19个行业利润总额同比增长，22个行业下降。主要行业利润情况如下：石油和天然气开采业利润总额同比增长1.12倍，煤炭开采和洗选业增长88.8%，电气机械和器材制造业增长25.3%，电力、热力生产和供应业增长11.4%，化学原料和化学制品制造业增长1.6%，专用设备制造业下降1.3%，汽车制造业下降1.9%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降5.4%，通用设备制造业下降7.2%，农副食品加工业下降7.5%，非金属矿物制品业下降10.5%，有色金属冶炼和压延加工业下降14.4%，纺织业下降15.3%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降67.7%，黑色金属冶炼和压延加工业下降91.4%。

装备制造业利润由降转增。1—9月份，装备制造业利润同比增长0.6%，今年以来首次由降转增，拉动规模以上工业企业利润增速较1—8月份回升0.8个百分点。装备制造业利润占规模以上工业的比重为31.5%，较年初提高约6.4个百分点。其中，电气机械行业受光伏设备、储能设备等生产增长带动，利润同比增长25.3%，增速较1—8月份进一步加快4.4个百分点；铁路船舶运输设备、仪器仪表行业利润分别增长9.5%、2.3%，均较1—8月份不同程度改善；汽车制造业利润虽同比下降1.9%，但在产业链供应链修复、新能源汽车生产增长等因素带动下，降幅收窄5.4个百分点，其中9月份当月利润增长47.4%

电力、热力、燃气及水生产和供应业利润明显回升。1—9 月份，电力、热力、燃气及水生产和供应业利润同比增长 4.9%，今年以来首次由降转增，拉动规模以上工业企业利润增速较 1—8 月份回升 0.6 个百分点。其中，电力行业受用电需求增长、煤炭价格涨幅回落等因素带动，利润同比增长 11.4%，扭转了持续一年多的下降局面。

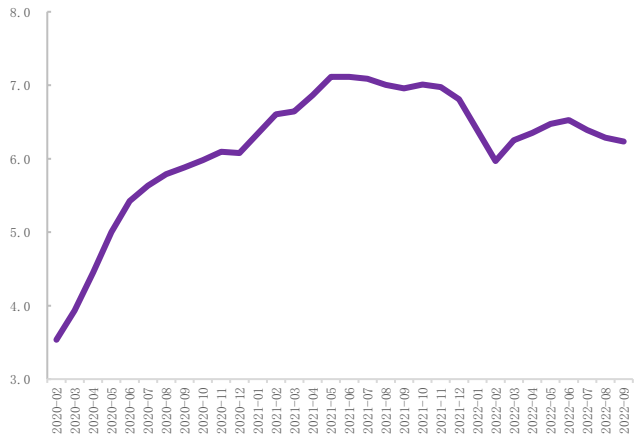
采矿业利润保持较高增速。受大宗商品价格高位运行等因素影响，采矿业年初以来累计实现利润较多，利润增速保持较高水平。1—9 月份，采矿业利润同比增长 76.0%。其中，煤炭采选业利润增长 88.8%；油气开采业利润增长 1.12 倍，继续保持快速增长。

图.1：中国工业营业收入及利润增速走势(%)



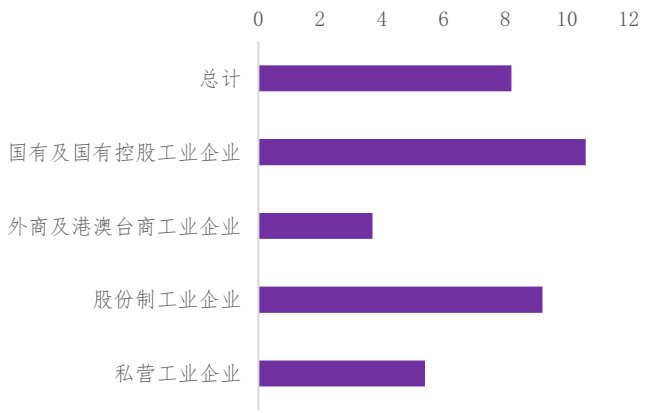
来源：国家统计局

图.2：中国工业企业利润率走势（%）



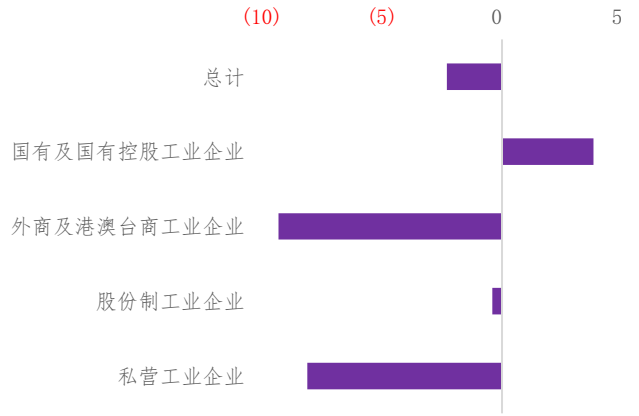
来源：国家统计局

图.3：中国工业收入总额增速(累计同比%)按企业类别



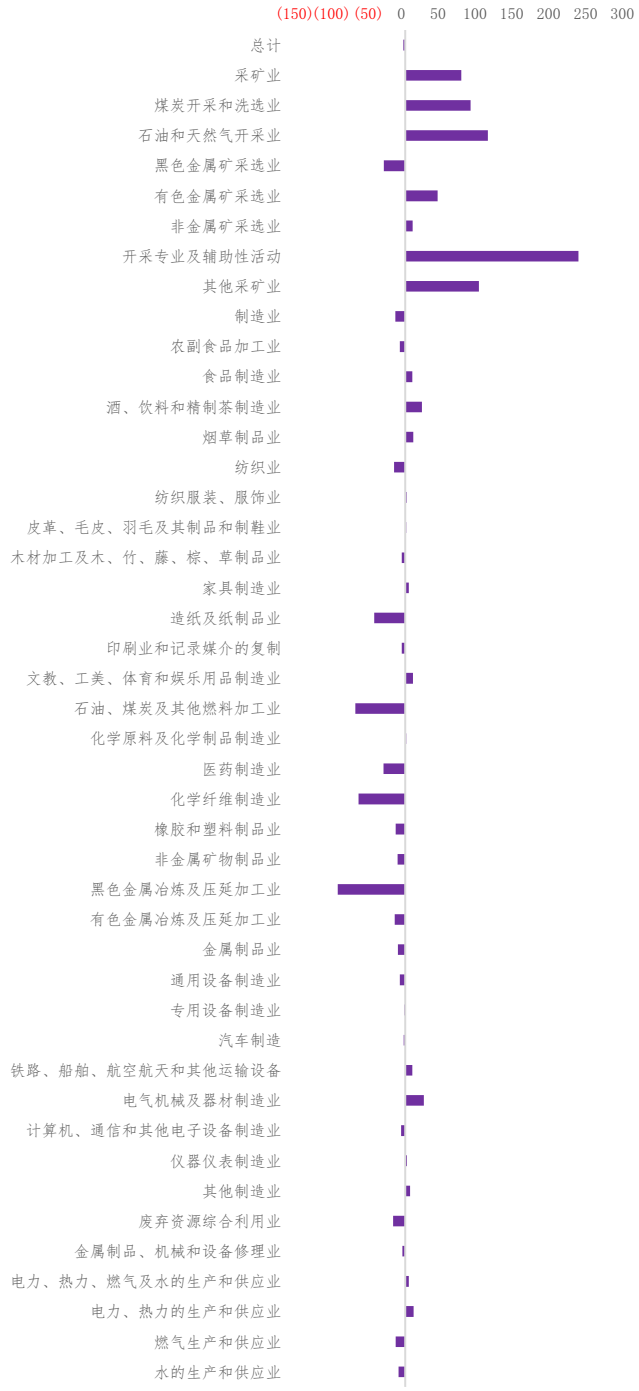
来源：国家统计局

图.4：中国工业利润总额增速(累计同比%)按企业类别



来源：国家统计局

图.5：中国工业营业收入增速(累计同比%)



来源：国家统计局

图.6：中国工业利润增速(累计同比%)

来源：国家统计局

中国经济数据

	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	2021	1Q2022	2Q2022	3Q2022
实际国民生产总值（同比%）	18.3	7.9	4.9	4.0	8.1	4.8	0.4	3.9
制造业 PMI （%）	51.3	51.0	50.0	49.9	50.3	49.9	49.1	49.5
非制造业 PMI （%）	53.4	54.5	51.3	52.5	52.7	50.4	48.1	52.3
出口(人民币/同比%)	38.7	19.9	14.4	17.8	21.2	13.2	12.8	15.2
进口(人民币/同比%)	19.3	32.4	15.7	18.6	21.5	8.4	1.8	5.6
贸易余额（人民币/十亿）	710.0	868.3	1181.1	1612.7	4372.1	986.6	1456.8	1793.0
出口增长（美元/同比%）	48.8	30.6	24.2	22.9	29.9	15.5	12.5	10.1
进口增长（美元/同比%）	29.4	44.1	25.4	23.6	30.0	10.6	1.6	0.9
贸易余额（美元/十亿）	108.8	134.2	183.1	250.9	676.9	155.0	224.6	265.5
消费物价指数（同比%）	0.0	1.1	0.8	1.8	0.9	1.1	2.2	2.7
生产者物价指数（同比%）	2.1	8.2	9.7	12.2	8.1	8.7	6.8	2.5
固定资产投资(年初至今/同比%)	25.6	12.6	7.3	4.9	4.9	9.2	4.2	5.7
房地产投资（年初至今/同比%）	25.6	15.0	8.8	4.4	4.4	0.7	(9.0)	(20.7)
工业增加值（同比%）	24.6	9.0	4.9	3.9	9.6	6.5	0.6	4.8
零售额（同比%）	33.9	13.9	5.0	3.5	12.5	3.3	(4.6)	3.5
新增贷款（人民币/十亿）	7667.9	5084.5	3961.4	3231.2	19945.1	8338.9	5340.1	4407.0
广义货币供应量（同比%）	9.4	8.6	8.3	9.0	9.0	9.7	11.4	12.1
总社会融资（人民币/十亿）	10288.9	7510.9	6967.1	6584.1	31351.0	12050.9	8961.8	6760.1

	9/21	10/21	11/21	12/21	1/22	2/22	3/22	4/22	5/22	6/22	7/22	8/22	9/22
实际国民生产总值(同比%)	4.9	-	-	4.0	-	-	4.8	-	-	0.4	-	-	3.9
制造业 PMI (%)	49.6	49.2	50.1	50.3	50.1	50.2	49.5	47.4	49.6	50.2	49.0	49.4	50.1
非制造业 PMI (%)	53.2	52.4	52.3	52.7	51.1	51.6	48.4	41.9	47.8	54.7	53.8	52.6	50.6
出口(人民币/同比%)	19.7	20.1	16.3	17.3	20.8	3.9	12.6	1.6	14.7	21.5	23.8	11.8	10.7
进口(人民币/同比%)	9.7	14.3	25.6	16.0	17.9	9.6	(0.9)	(1.8)	2.6	4.5	7.2	4.6	5.2
贸易余额(人民币/十亿)	441.6	547.8	460.6	599.8	526.0	176.8	283.7	315.5	495.2	646.2	683.9	535.6	573.6
出口增长(美元/同比%)	28.0	26.9	21.7	20.9	23.9	6.0	14.4	3.5	16.3	17.4	17.8	7.1	5.7
进口增长(美元/同比%)	17.2	20.4	31.4	19.5	20.9	11.7	0.7	0.2	3.9	0.7	2.1	0.3	0.3
贸易余额(美元/十亿)	68.1	84.8	71.7	93.7	82.5	27.8	44.7	49.6	77.6	97.4	101.3	79.4	84.7
消费物价指数(同比%)	0.7	1.5	2.3	1.5	0.9	0.9	1.5	2.1	2.1	2.5	2.7	2.5	2.8
生产者物价指数(同比%)	10.7	13.5	12.9	10.3	9.1	8.8	8.3	8.0	6.4	6.1	4.2	2.3	0.9
固定资产投资(年初至今/同比%)	7.3	6.1	5.2	4.9	-	12.2	9.3	6.8	6.2	6.1	5.7	5.8	5.9
房地产投资(年初至今/同比%)	8.8	7.2	6.0	4.4	-	3.7	0.7	(2.7)	(4.0)	(5.4)	(6.4)	(7.4)	(8.0)
工业增加值(同比%)	3.1	3.5	3.8	4.3	-	7.5	5.0	(2.9)	0.7	3.9	3.8	4.2	6.3
零售额(同比%)	4.4	4.9	3.9	1.7	-	6.7	(3.5)	(11.1)	(6.7)	3.1	2.7	5.4	2.5
新增贷款(人民币/十亿)	1663.0	826.2	1273.2	1131.8	3980.0	1233.6	3125.4	645.4	1888.4	2806.3	679.0	1254.2	2473.8
广义货币供应量(同比%)	8.3	8.7	8.5	9.0	9.8	9.2	9.7	10.5	11.1	11.4	12.0	12.2	12.1
总社会融资(人民币/十亿)	2902.6	1617.6	2598.3	2368.3	6169.3	1227.4	4654.2	945.3	2836.3	5180.2	772.2	2460.8	3527.1
全国城镇调查失业率(%)	4.9	4.9	5.0	5.1	5.3	5.5	5.8	6.1	5.9	5.5	5.4	5.3	5.5
31 个大城市城镇调查失业率 (%)	5.3	5.0	5.1	5.1	5.1	-	6.0	6.7	6.9	5.8	5.6	5.4	5.8

世界经济/金融指标

全球股指			
指数	收市价格	市盈率	一周变动（%）
美国			
道琼斯工业平均指数	31,839.11	18.10	4.65
标准普尔 500 指数	3,830.60	18.77	3.67
纳斯达克综合指数	10,970.99	46.74	2.72
欧洲			
富时 100 指数	7,056.07	13.72	1.89
德国 DAX 30 指数	13,195.81	12.72	3.57
法国 CAC 40 指数	6,276.31	13.23	3.90
斯托克 600 价格指数	410.31	14.31	3.16
亚洲			
香港恒生指数	15,317.67	5.84	(7.23)
恒生中国企业指数	5,217.54	5.01	(6.79)
上海深圳沪深 300 指数	3,656.90	13.16	(3.17)
上海证券交易所综合指数	2,999.50	13.04	(1.47)
深证综合指数	1,957.92	34.01	(1.21)
日经 225 指数	27,431.84	27.60	0.64
韩国 KOSPI 指数	2,249.56	9.76	0.54
台湾证交所加权股价指数	12,729.05	9.08	(1.91)
标普/澳证 200 指数	6,810.87	13.83	0.16
MSCI 指数			
MSCI 世界指数	2,535.68	16.46	3.95
MSCI ACWI 指数	584.14	15.31	3.35
MSCI 新兴市场指数	851.81	9.50	(1.63)
MSCI 美国指数	3,642.04	19.31	3.69
MSCI 英国指数	2,027.77	13.62	1.72
MSCI 法国指数	179.00	14.96	3.92
MSCI 德国指数	130.87	12.19	3.89
MSCI 中国指数	50.28	8.79	(6.51)
MSCI 香港指数	10,425.46	15.55	(7.51)
MSCI 日本指数	1,172.51	14.90	0.96

*所有市场根据 2022/10/27 收市价。

货币市场		
	收益率（%）	一周变动（%）
联邦基金目标利率	3.25	0.00
美国最佳利率	6.25	0.00
联储贴现率	3.25	0.00
欧洲央行最低再融资利率 1 周	1.25	0.00
日本央行政策利率	(0.10)	0.00
美国综合国债 1 个月收益率	3.3640	0.2674
美国综合国债 1 年收益率	4.5094	(0.0732)
美国综合国债 5 年收益率	4.1846	(0.1722)
美国综合国债 10 年收益率	4.0028	(0.1307)
美国综合国债 30 年收益率	4.1380	0.0131
伦敦银行同业拆放利率- 1 个月	3.5964	0.1073
伦敦银行同业拆放利率- 3 个月	4.3580	0.1154
日本综合国债 1 年收益率	(0.114)	0.007
日本综合国债 10 年收益率	0.253	(0.004)
德国综合国债 1 年收益率	2.091	0.014
德国综合国债 10 年收益率	2.111	(0.265)
中国贷款市场报价利率(1 年期)	3.65	0.00
中国国债收益率 CFIF 报价 - 1 年	1.727	(0.002)
中国国债收益率 CFIF 报价 - 5 年	2.479	0.009
中国国债收益率 CFIF 报价 - 10	2.710	0.000
上海银行同业拆放利率- 隔夜	1.775	0.659
上海银行同业拆放利率- 1 个月	1.657	0.048
香港基本利率（贴现率）	3.50	0.00
香港银行同业拆放利率- 隔夜	1.8677	0.0495
香港银行同业拆放利率- 一个月	3.0806	0.3485
离岸人民币拆放利率-隔夜	1.4119	0.1516
离岸人民币拆放利率-1 个月	2.3970	0.3226
公司债（穆迪）		
Aaa	5.30	0.19
Baa	6.47	0.18

全球商品			
		价格	一周变动（%）
能源			
NYMEX 轻质低硫原油期货	美元/桶	87.91	2.76
ICE 布伦特原油期货	美元/桶	95.69	3.55
天然气期货	美元/百万英	5.61	2.64
基本金属			
LME 原铝现货($)	美元/吨	2,331.00	8.19
铜期货	美元/磅	354.50	6.84
LME 钢筋期货	美元/吨	670.00	(1.11)
LME 铅现货($)	美元/吨	1,899.25	(5.90)
贵金属			
现货金	美元/盎司	1,668.89	2.18
黄金期货	美元/盎司	1,669.20	2.14
现货银	美元/盎司	19.59	6.24
现货铂	美元/盎司	937.45	5.05
农产品			
玉米期货	美元/蒲式耳	685.00	1.00
小麦期货(CBT)	美元/蒲式耳	840.50	(0.09)
11 号糖(全球)	美元/磅	17.86	(4.24)
大豆期货	美元/蒲式耳	1,393.00	0.74

外汇市场		
	现货价格	一周变动（%）
美元指数	109.70	(2.91)
欧元/美元	1.0023	2.47
英镑/美元	1.1565	2.75
澳大利亚元/美元	0.6475	2.96
美元/加拿大元	1.3546	(1.58)
美元/日元	147.13	(1.64)
美元/瑞士法郎	0.9895	(1.35)
人民币中间价指数	7.1638	0.75
美元/中国人民币	7.1730	(0.77)
美元/中国人民币-交割远期	7.0395	(0.60)
美元/中国境外即期汇率	7.1939	(0.91)
美元/港币	7.8496	(0.01)
中国人民币/港币	1.0943	0.77
中国境外即期汇率/港币	1.0911	0.91
美元/韩元	1,426.25	0.00
美元/新台币	32.23	0.62
美元/新加坡元	1.4074	(1.16)
美元/印度卢比	82.73	0.45

数据来源：彭博

权益披露

分析员保证

分析员，林樵基(香港证监会中央编号:AGH217)和张梓源(香港证监会中央编号：BSD301)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。.负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2022 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发;

办公地址：香港，干诺道中 1 号，友邦金融中心 22 楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600