



您的位置：首页 - 文章选登

1-9月工业行业利润分析(江源：11月9日)

文章作者：江源

在工业生产保持平稳增长态势的情况下，今年以来全国工业特别是下游行业利润明显下滑。前三季度全国规模以上工业实现利润9883亿元，比上年同期增长20.1%，增幅同比回落19.7个百分点；亏损企业亏损额1532亿元，同比增长57.6%，增幅同比上升50.4个百分点。亏损额增幅连续五个月运行在50%以上，国有及国有控股企业亏损额接近翻番。整个工业亏损额超过1500亿元，亏损额和亏损增幅之高，都创下了1992年同期以来的新纪录。

整个工业利润20%左右的增幅虽不算低，但主要是靠上游行业 and 价格上涨实现的。下游行业盈利水平明显下降，行业利润两极分化严重。如果扣除石油、煤炭行业的话，其他37个工业大类行业利润同比仅增长7.9%，比整个工业利润增幅低12.2个百分点。前三季度仅石油和天然气开采业这一个行业利润就占了整个工业利润的22.4%，新增利润占整个工业利润的比重则高达57.5%。国际原油价格的大幅波动对全国工业利润增长的稳定性将产生明显的负面影响。

前三季度利润高增长行业仍集中在煤炭、石油、黑色金属矿、有色金属矿、非金属矿等采矿业。石油加工业连续两个季度全行业亏损；交通运输设备、建材、化纤、电子通信等下游行业利润继续下降；钢铁、化工行业利润增长周期性拐点显现。

一、煤炭、石油、黑色金属矿、有色金属矿、非金属矿等开矿业利润继续高增长

前三季度煤炭、石油、黑色金属矿、有色金属矿、非金属矿等采矿业利润继续保持高增长，与去年同期相比，增长率分别达77.8%、75.1%、44.9%、124.6%、78.5%。

8月下旬，在美国墨西哥湾飓风因素的刺激下，纽约原油期货价格一天内飙升4美元/桶，一举突破70美元/桶大关，再创历史纪录。9月份布伦特原油平均价格达到64.3美元/桶，同比上涨22.5美元/桶，涨幅高达53.8%。9月份国内原油出厂价格同比也上涨33.2%，影响工业品出厂价格总水平上涨1.1个百分点。从去年一季度开始石油和天然气开采业利润总额在连续六个季度持续攀升的基础上，今年三季度利润总额又从二季度的759亿元上升到三季度的887亿元，上升势头极为迅猛。但是，在国际原油价格和国内石油和天然气开采业利润势不可挡的冲高势头下，利淡因素也开始聚集。一是国际原油期货价格在8月底利用美国墨西哥湾飓风因素一天内飙升4美元/桶，一举突破70美元/桶大关，此后多次反复但没能再次突破。原油期货价格一天内飙升4美元/桶并且是在连续两年上涨的情况下发生的，历史上非常罕见。虽然也有专家预测油价会上涨到85甚至105美元/桶，从中长期角度来说也许会上涨到那样的高度，但短期油价上涨乏力的迹象已较为明显。二是国内石油和天然气开采业利润增幅今年以来逐月攀升，1-2月、1-3月、1-4月、1-5月、1-6月、1-7月、1-8月利润增幅分别为39.3%、62.7%、69.8%、71.8%、73.7%、74.7%、76.4%，但1-9月份利润增幅降至75.1%，比1-8月份回落了1.3个百分点。三是从分季度利润看，虽然石油和天然气开采业利润总额连续七个季度攀升，但三季度比二季度增加利润128亿元，已明显小于二季度比一季度增加利润的191亿元，利润上涨势头已开始减弱。

前三季度煤炭开采业实现利润395亿元，同比增长77.8%，新增利润173亿元，超过钢铁行业而位列新增利润第二大行业。虽然煤炭开采业利润增长势头仍较快，但利润增幅却呈逐季逐月的回落态势，上半年煤炭开采业利润增幅比一季度回落25.8个百分点，前三季度利润增幅又比上半年回落了7.8个百分点，翻番增长的势头已然不再。在二季度比一季度利润创纪录增加35亿元之后，三季度利润比二季度则减少2.2亿元，利润持续上升的势头受到挑战。从行业背景看，受水电增发较多和供电紧张状况缓解等因素影响，占煤炭需求一半左右的电煤需求增势减缓，8月末直供电厂存煤同比增长76.9%。与此同时，1-8月份全国煤炭出口4875万吨，同比下降17.4%，全社会煤炭库存从3月份开始回升，8月末达到1.33亿吨，比年初增长28.5%，煤炭供需矛盾已明显趋缓。9月份原煤出厂价格同比上涨21.8%，涨幅比6月份回落4.3个百分点，而6月份比3月份涨幅仅回落0.5个百分点，三季度原煤价格涨幅呈加速回落的态势。随着煤炭开采业投资的持续高增长，近3年建设的原煤生产能力正逐渐形成，尽管煤矿安全治理整顿压缩了一部分煤炭短期供给，但中长期煤炭供过于求的压力将在今后一、二年内逐步显现。下游行业承受煤炭价格上涨能力减弱，炼焦业和火电业利润大幅下降，已逐渐封杀了原煤价格的上涨空间，煤炭开采业存在原煤价格下降和供过于求的双重风险。

有色金属矿采选业利润是前三季度唯一仍保持成倍增长的大类行业。前三季度有色金属矿采选业实现利润146亿元，同比增长1.25倍。由于今年国际有色金属市场仍处牛市，使得作为资源类的有色金属矿产供需缺口较大，价格处于高位，多数有色金属矿行业利润增幅较高。如铜矿采选业利润同比增长93.6%，铅锌矿、镍钴矿、镁矿采选等行业利润增幅都在一倍以上，稀有稀土金属矿采选业利润同比增幅达3.4倍，金矿采选业利润也增长了36.8%。只有铝矿采选业由于下游电解铝行业不景气而出现全行业亏损。

黑色金属矿采选业是前三季度利润增幅最低的采矿业大类行业，同比仅增长44.9%，增幅比上半年回落了5.6个百分点。世界三大铁矿石公司与国内主要钢厂今年初达成的年度铁矿石价格上涨71.5%的协议虽然在业界引起了较大反响，但中国目前现货市场75美元每吨的铁矿石价格，依然大大高于澳大利亚以及巴西和中国钢厂签订的年度长期合同价格。因此，只有现货价格才真实地反映了铁矿石当前市场价格，这种情况已经说明了无论即将拉开的2006年国际铁矿石价格谈判序幕是否提价，国内铁矿石现货市场价格上涨空间都已经不大，更何况目前国内钢材价格持续走低，也抑制了铁矿石价格的上涨。另外，今年前三季度国内铁矿石产量增幅高达30%，铁矿石行业四成多的利润增幅也就不值得炫耀了。

二、钢铁、化工行业利润增长出现周期性拐点

钢铁和化工行业利润占规模以上工业利润总额的8.7%和7.1%，仅次于石油和天然气开采业而居行业第二、三位，对整个工业利润影响较大。前三季度钢铁和化工行业实现利润分别为863亿元和697亿元，同比增长20.5%和17.9%，增幅同比回落40.6和69.8个百分点，比上半年回落了15.6和6.5个百分点。这种回落是在整个工业利润增幅比上半年回升1个百分点的情况下出现的，增幅见顶回落的态势十分明显。特别是钢铁行业8、9月份当月利润出现了本轮周期以来的首次负增长，同比分别下降11.6%和30.5%；化工行业9月份当月利润也出现了首次负增长，同比下降7.1%。钢铁和化工两大行业利润增长已开始步入下降轨道。

今年以来，钢铁行业进入多事之秋。在加强和改善宏观调控的政策作用下，钢铁行业过快发展的势头继续得到遏制，投资增势减缓，产品出口增幅逐步回落。同时，由于新建项目陆续投产，产能增长较快，钢材供大于求的矛盾日益显现。在国家取消钢坯等钢铁初级产品出口退税和加工贸易政策调整的情况下，8、9月份钢坯、钢材出口量创一年来的新低。在诸多负面因素的影响下，国内市场钢材价格从3月份开始见顶回落，经过7、8月份的小幅反弹后，9月份再度大幅下跌，特别是以往较为抗跌的板材类品种跌幅较大，对整个钢铁行业效益产生了较大冲击。3-9月份钢铁行业利润呈持续走低的态势，当月利润分别为133亿元、120亿元、118亿元、92亿元、76亿元、67亿元、65亿元。前三季度炼铁业利润同比下降0.3%，铁合金冶炼业利润则大幅下降72.7%。另外，目前粗钢、钢材产量仍在26%以上的快速增长区间，钢铁市场供求失衡状况有所加剧，钢铁行业产成品存货和应收账款拖欠也大幅上升。

受上游焦煤价格上涨较多和焦炭出口受阻价格下跌影响，前三季度炼焦业效益大幅下降，实现利润23亿元，同比下降48.8%，降幅比上半年又加大了8个百分点。产成品存货和应收账款拖欠分别增长75.6%和76.2%，销售成本高于销售收入增幅12.2个百分点。这导致炼焦业利润下降的态势短期内难以缓解。

受原油价格上涨和产品价格涨幅回落影响，前三季度化工行业利润同比仅增长17.9%，远低于去年80%以上的增幅，尽管增幅较低但仍持续回落，9月份当月利润已出现负增长。化工行业利润增势明显减弱的原因，一是成本上升过快，前三季度化工行业销售成本增长36.7%，高于销售收入增幅4个百分点；二是产品价格回落，以聚苯乙烯、顺丁橡胶、涤纶长丝等三个主要化工产品为例，3月份同比涨幅分别为26.3%、23.9%、14.5%，6月份涨幅为10.7%、28.3%、5.9%，而9月份涨幅为-12.4%、17.5%、0.3%，呈持续下降态势。由于产品价格与原油价格差拉大，化工行业利润受到较大的影响。

前三季度基础化学原料制造业利润同比首次下降5.8%，其中有机化学原料制造业利润下降21.6%。化肥行业因价格仍保持较高水平，前三季度利润仍实现了84.8%的较高增长，但增幅比上半年回落了17.6个百分点。其中，氮、磷、钾肥制造业利润分别增长88.7%、99.1%、147.7%。农药制造业和专项化学用品制造业利润也有较大增长，分别达40.1%和88.2%。去年利润持续高增长的合成材料制造业利润前三季度已由增长变为下降2.3%；信息化学品制造利润下降5.1%；肥皂及合成洗涤剂制造利润下降6.1%。

三、石油加工业继续全行业亏损，化纤制造业利润降幅收窄

受原油价格大幅上涨和成品油价格上涨滞后的影响，石油加工业连续两个季度全行业亏损，前三季度净亏损127亿元，其中，一季度盈利60亿元，二季度亏损102亿元，三季度亏损85亿元。5月份当月石油加工业净亏损达到48.4亿元的高峰，在6、7月份国家两次上调成品油价格后石油加工业净亏损逐月减少，6-8月当月净亏损分别为31.6亿元、25.3亿元和12.3亿元，但随着8月份国际原油价格再创新高和国家没有出台新的成品油调价措施，使得9月份石油加工业净亏损又急剧扩大到47亿元。与去年同期226亿元的利润相比，前三季度石油加工业相当于减利增亏353亿元。前三季度石油加工业亏损企业亏损额高达280亿元，占全部工业亏损额的18.3%，比去年同期增长16倍。前三季度石油加工业销售成本增幅高于销售收入增幅近10个百分点，部分炼油企业生产受到影响，广东等部分地区成品油市场供应一度紧张，市场不稳定因素增加。

化学纤维制造业受原油价格上涨影响，前三季度利润继续下降，但降幅比上半年有所减缓。前三季度化学纤维制造业实现利润37亿元，同比下降25.2%，降幅比上半年回落17.8个百分点。其中纤维原料及纤维制造业利润下降11.3%，合成纤维制造业利润下降30.3%，都比上半年降幅明显回落。

四、汽车、建材行业利润降幅趋缓，电力行业利润由降转升

由于基数较低的原因，三季度汽车产销量增幅明显提高，特别是轿车销售市场有所回暖，汽车制造业利润降幅继续减缓。前三季度汽车制造业实现利润351亿元，同比下降39.3%，降幅比上半年减缓9.5个百分点。汽车整车业由于价格下降的因素，销售收入同比仅增长0.4%，利润降幅仍然过半，前三季度汽车整车业实现利润168亿元，同比下降52.9%，但降幅比上半年缩小了9.7个百分点。汽车整车业在三季度当季实现利润68亿元，同比下降23.7%，比二季度则增长了13%。总体来看，汽车整车业三季度表现好于一季度和二季度，但各企业表现差异较大，中小汽车企业亏损面仍相当高。汽车零部件由于价格下降幅度小于整车，所以利润降幅较小。前三季度汽车零部件及配件制造业销售收入增长了18.4%，实现利润152亿元，同比下降19.3%，降幅比上半年缩小7.7个百分点，其中三季度利润同比仅下降0.8%。

前三季度铁路运输设备制造业利润大幅增加，实现利润7.3亿元，而上年同期为净亏损0.3亿元；金属船舶制造业实现利润7亿元，同比增长2.9倍；飞机制造及修理业实现利润13亿元，而上年同期仅为0.4亿元，三季度利润就超过了上半年水平；航天器制造业利润增长也在五成以上；而摩托车和自行车制造业利润则有小幅下降。

建材行业前三季度实现利润238亿元，同比下降14.2%，降幅比上半年缩减7.6个百分点。水泥和平板玻璃行业利润下降幅度仍然较大，前三季度水泥行业实现利润35亿元，同比下降66%，降幅比上半年减缓10.5个百分点。前三季度平板玻璃行业实现利润8.7亿元，同比下降51.4%，降幅比上半年加大了20.4个百分点。受宏观调控政策影响，前三季度全国水泥和平板玻璃产量同比增长10.6%和15.2%，增速比去年同期回落4.7和6.2个百分点。水泥和平板玻璃价格渐次走低，9月份重点建材企业水泥和平板玻璃混合平均价同比分别下降3.1%和9.6%。9月末重点建材企业水泥和平板玻璃库存同比分别上升1.3%和65.3%，企业效益受到较大影响。三季度水泥行业利润比二季度下降了16.7%，而平板玻璃行业则在三季度全行业亏损0.8亿元。其他建筑材料行业利润增长情况好于水泥和平板玻璃，但由于这两大行业的拖累，使得整个建材行业利润走势难以乐观。

得益于5月份起实施的煤电价格联动政策，电力行业利润降幅迅速减缓，并在1-8月份由降转升。前三季度电力行业实现利润663亿元，

同比增长6.7%，一、二、三季度利润分别为129亿元、223亿元和310亿元，上升态势非常明显。由于前三季度水电增发较多，水电和火电发电量分别增长21%和12.2%，使得水电发电量虽然只占总发电量的15%，但水电行业利润占整个电力生产行业的比重却达31.4%，比上半年上升了3个百分点。前三季度火电行业利润同比下降22.3%，降幅比上半年大幅缩减了21.8个百分点，水电、核电、其他能源发电行业利润则分别增长了56.8%、26.2%和80.6%。其他能源发电虽然总量不大，但发展势头很快。

电力行业利润虽然整体上呈回升态势，但热力生产和供应业却陷入全行业亏损。虽然发电厂实行了煤电价格联动政策，但同样承受煤炭涨价之苦的热电行业却由于供热价格国家控制而不能上调。前三季度热力生产和供应业全行业净亏损20.5亿元，同比增亏6.1亿元，三季度继续净亏损4.7亿元，行业亏损面高达64%，大多数独立供热企业处于亏损状态。因此，实施与煤电价格联动政策相似的煤热价格联动政策不仅是必要的，而且随着供暖季节的来临，已是刻不容缓。

五、电子通信业利润继续下降

通信设备、计算机及其他电子设备制造业利润继上半年出现了三年来的首次下降后，三季度利润降幅继续加大。前三季度电子通信业实现利润527亿元，同比下降6.1%，降幅比上半年加大了0.6个百分点。其中，通信类行业中，通信传输设备制造业利润下降99.2%；通信交换设备制造业利润下降33.4%；通信终端设备制造业利润下降48.7%；移动通信及终端设备制造业利润增长7.8%，但增幅比上半年回落了28.3个百分点，亏损企业亏损额同比上升了1.25倍。电子元器件行业中，电子真空器件制造业净亏损11.4亿元，同比减利增亏52亿元，亏损企业亏损额同比上升4.67倍；半导体分立器件制造业利润下降2.5%；集成电路制造业利润下降33.6%；光电子器件制造业利润下降13.4%；电子元件制造业利润增长16.8%。计算机类行业中，电子计算机整机制造业利润增长8.5%；计算机网络设备制造业利润增长2.87倍；电子计算机外部设备制造业利润增长45.3%。家用视听设备行业中，家用影视设备制造业利润增长10.6%；家用音响设备制造业利润下降15.2%。

通信设备、计算机及其他电子设备制造业中，多数行业利润呈下降态势，利润增长的行业中，高增长行业也寥寥无几。主要原因是产品价格下降较多和成本上升较快，多数行业成本增长快于收入增长。另外，电子通信业销售增速放缓迹象明显，前三季度电子通信业销售收入同比增长21.2%，增速同比回落18个百分点，为四年来最低水平。特别是内销增速回落幅度更大，其中，通信设备制造业国内销售收入同比下降，电子计算机制造业、电子器件制造业、家用视听设备制造业国内销售增速明显回落。由于国外IT设备制造业加速向中国转移，电子通信业出口依存度已超过60%，过度依赖出口使得电子通信业的行业波动风险有所加剧。

六、部分机械、有色金属行业利润增减较大

由于集装箱航运市场的快速发展，2003年底至2005年上半年，集装箱制造业持续了长达20个月历史上最旺盛的市场需求。由于回报率较高和技术含量较低，大量的重复建设使得我国生产的标准干货集装箱已占世界产量的95%以上，全行业最高生产能力已达市场需求量的两倍，远超1.3倍的合理供需比，供求关系的变化使得行业利润水平发生了明显的变化。前三季度集装箱制造业利润增长率由一季度的7倍和上半年的1.5倍急剧下降到59.8%，三季度集装箱制造业仅实现利润8.7亿元，比二季度下降44.7%，同比则下降了26.5%，利润连续两年大幅增长的势头遭受重挫。下半年集装箱行业面临订单量下滑和价格下跌的双重冲击，随着新增产能达产，供求关系将进一步恶化。

随着电力、石油、农业投资的较快增长，前三季度汽轮发电机、电站锅炉、大中型拖拉机产量分别增长31.2%、33.9%、48.7%，相关行业利润大幅增长。前三季度锅炉及辅助设备制造业利润同比增长91.8%，汽轮机及辅机制造业利润增长1.5倍，炼油、化工生产专用设备制造业利润增长1.2倍，采矿、采石设备制造业利润增长1.6倍，石油钻采设备制造业利润增长76%，拖拉机制造业利润增长1.4倍，机械化农业及园艺机械制造业利润增长1.2倍，环保设备制造业利润增长66.4%。受行业景气因素影响，工程机械行业利润继续下降，前三季度主要产品压实机械产量同比下降22%，行业利润则下降24.4%，而三季度利润比二季度又下降了66.2%。

有色金属冶炼及压延加工业受国际市场价格坚挺影响，多数行业利润增势良好，其中，铜冶炼业利润增长85.3%，镍钴冶炼业利润增长80.7%，稀有稀土金属冶炼业利润增长1.3倍。而受电价上调和产能过剩影响，电解铝行业利润仍继续下降。

四季度工业利润增长将以回落为主

四季度影响工业利润增长的不利因素较多，国际原油价格已有短期见顶迹象，石油和天然气开采业利润增长势头减弱，钢铁、化工行业利润下滑趋势明显，电子通信行业利润下降态势没有缓解迹象。由于这几个行业利润总额占全部工业的四成以上，因此，四季度全国工业利润增长总体上将以回落为主。

由于产量增长有限，石油和天然气开采业利润主要取决于原油价格，国际原油期货价格在8月底短暂突破70美元/桶关口后，连续两个月徘徊在60美元/桶上方，短期再创新高的能力已显不足。由于去年10月份国际原油期货价格形成了55美元/桶的短期高点，因此可以预计10月份石油和天然气开采业利润增幅将有明显回落，四季度该行业利润增幅总体上已难以继续上升。

煤炭开采业利润增幅在前三季度已呈逐季逐月的回落态势，目前电煤和焦煤需求增势均已减缓，全社会煤炭库存明显增加，原煤出厂价格同比涨幅快速回落，下游行业承受煤炭价格上涨能力明显减弱。随着原煤生产能力迅速增加，煤炭供求关系正在发生变化，预计四季度煤炭开采业利润增幅将继续高位回落。

钢铁行业3月份以来利润逐月走低，8、9月份利润同比为本轮周期以来首次下降，三季度利润比二季度则大幅下降了37%，降幅为三年来仅见。利润增势见顶迹象明显。随着国家控制投资过快增长，钢铁行业产能快速增加，钢坯、钢材出口逐步走低，钢材供大于求的矛盾日益显现，价格下降态势加剧。从目前情况看，由于9月份开始主要钢材品种价格再度大幅下跌，四季度钢铁行业利润仍将以下降为主，并且利润降幅还可能比三季度有所加大。

化工行业利润增长已开始步入下降轨道，9月份当月利润首次出现负增长。主要化工产品价格涨幅明显回落，而原油价格仍处高位，化工产品成本快速上升，行业利润增幅显著回落，且增幅仍继续走低。除化肥行业利润仍保持较高增长外，多数化工产品行业利润增幅都大幅回落，基础化学原料、合成材料等去年高速增长行业利润已开始下降。预计四季度化工行业利润将整体下降，全年利润增幅继续走低的态势不会改变。

石油加工业在连续两个季度全行业亏损后，9月份净亏损又明显扩大。四季度能否减亏或盈利将主要取决于成品油价格形成机制，若没有新的提价措施继续亏损的可能性较大。

四季度汽车制造业利润降幅将继续减缓。水泥和平板玻璃行业利润将继续下降。电力行业利润将继续快速回升。集装箱制造业利润高

增长期已彻底结束，四季度利润将有明显下降，全年利润增幅将继续快速回落。

四季度电子通信业利润将继续下降，其中，除前三季度已经下降的行业外，移动通信行业利润也将出现明显的下降，电子计算机整机行业利润也有下降的可能，电子真空器件行业将继续净亏损。

文章来源：《上海证券报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所