

上银基金一周早知道|1-10月工业企业利润持续恢复向好，当前经济形势如何看？

主讲人介绍



黄煜霄

上银基金权益投研部研究员

本年毕业于悉尼大学金融学专业，擅长用底层思维对市场进行分析，坚持用辩证思考的方式对事物进行深入挖掘，目前主要研究方向为电子、纺服等行业。

一、上周市场概况

上周 A 股持续弱势震荡，主要指数集体收跌，上证指数-0.31%，深证成指-1.21%，创业板指-0.60%，沪深 300-1.56。北证 50 在周一达到本轮反弹新高后，连续调整 4 个交易日，北向资金全周累计加仓逾 16 亿元。

二、热点聚焦

央行：预计 CPI 温和上行下阶段继续实施稳健的货币政策

中国经济持续恢复向好、总体回升的态势更趋明显。前三季度，中国 GDP 同比增长 5.2%，预计全年能够顺利实现 5% 的经济增长目标。近期，国际货币基金组织将中国今年经济增长预测上调至 5.4%，这个增速在全球主要经济体中保持领先。从 GDP 的主要组成部分看，消费对经济增长的贡献率持续上升，服务业表现良好。10 月，社会消费品零售总额继续反弹，同比增长 7.6%。投资方面，今年 1-10 月，制造业投资同比增长 6.2%，扣除房地产开发投资的民间项目投资同比增长 9.1%，高新技术产业投资持续较快增长，同比增长 11%。外贸方面，10 月份，以人民币计价的进出口额止跌回升，同比增长约 1%。反映实物量的进出口货运量保持 10% 左右的增长。过去一年来，很多央行面临通胀居高不下的挑战，中国的情况则有所不同。当前，中国的 CPI 正逐步触底回升。8 至 9 月，CPI 恢复正增长。10 月，受食品价格同比下跌 4%、特别是猪肉价格同比下跌 30% 等因素影响，CPI 同比小幅下跌。我们认为食品价格不会持续下跌，预计 CPI 将会温和上行。今年以来，中国人民银行综合运用多种政策工具，包括下调存款准备金率，降低政策利率，带动贷款报价利率 (LPR) 等市场利率下行等。

上述举措为高质量发展营造了良好的货币金融环境。10 月，M2 和社会融资规模存量同比分别增长 10.3% 和 9.3%。9 月，企业贷款加权平均利率为 3.8%，处于历史最低水平。

同时，发挥好结构性货币政策工具作用，加大对小微企业、绿色发展、科技创新等重点领域的支持力度。三季度末，结构性货币政策工具余额约 7 万亿元，约占中国人民银行资产负债表规模的 15%。

三、每周关注

1、1-10 月份工业企业数据解读

工业企业利润连续 3 个月保持正增长。其中，10 月份规上工业企业利润同比增长 2.7%，连续 3 个月实现正增长，工业企业效益持续改善。

工业企业累计营收转为增长。工业生产稳定增长，产品销售率连续 4 个月保持在 97.0% 以上，带动企业营收持续改善。1-10 月份，规上工业企业营业收入同比增长 0.3%，由 1-9 月份同比持平转为增长。其中，10 月份规上工业企业营业收入同比增长 2.5%，增速较 9 月份加快 1.3 个百分点，连续 4 个月回升。

三大门类利润均有回升，超七成行业利润改善。1-10 月份，采矿业、制造业利润同比降幅较 1-9 月份分别收窄 0.2、1.6 个百分点，电力热力燃气及水生产和供应业利润同比增长 40.0%，增速加快 1.3 个百分点。1-10 月份，在 41 个工业大类行业中，有 30 个行业利润增速较 1-9 月份加快或降幅收窄、由降转增，利润回升面达 73.2%。

原材料、消费品行业利润持续改善。随着下游需求不断恢复，原材料行业产品价格总体回升，营收增长加快，利润持续改善。1-10 月份，原材料制造业利润同比降幅较 1-9 月份收窄 4.8 个百分点。其中，10 月份原材料制造业利润增长 22.9%，继续保持较快增长，对规上工业利润增长贡献最大。受益于扩内需促消费政策效果持续显现，消费市场逐步回暖，消费品行业利润持续恢复。1-10 月份，消费品制造业利润降幅较 1-9 月份收窄 0.8 个百分点。其中，10 月份消费品制造业利润增长 2.2%，连续 3 个月增长。

装备制造业利润持续增长。今年以来，制造业高端化、智能化、绿色化深入推进，装备制造业持续发展壮大。1-10 月份，装备制造业利润同比增长 1.1%，继续保持增势，增速高于规上工业平均水平 8.9 个百分点。装备制造业利润占规上工业的比重为 35.1%，同比提高 3.1 个百分点。分行业看，电气机械、铁路船舶航空航天运输设备、通用设备行业利润均实现两位数增长，分别增长 20.8%、19.1%、10.4%；汽车行业利润增长 0.5%，增速较 1-9 月份加快 0.4 个百分点。

电气水行业利润继续保持较快增长。1-10 月份，电力、热力、燃气及水生产和供应业利润同比增长 40.0%，其中 10 月份利润增长 50.3%，年初以来持续保持快速增长态势。分行业看，1-10 月份电力热力、燃气、水生产和供应业利润分别增长 50.1%、8.0%、8.8%。

不同类型企业利润均有改善。随着各项助企惠企政策落实落细，经营主体活力不断增强。1-10 月份，规上工业企业中，国有控股、私营、外商及港澳台商投资企业利润同比降幅较 1-9 月份分别收窄 1.6、1.3 和 0.3 个百分点；大、中、小型企业利润降幅分别收窄 1.0、1.2 和 1.9 个百分点。

企业单位成本持续下降，营业收入利润率稳中有升。企业营收持续改善，规模效应不断增强，助力企业单位成本下降、利润率提高。10月份，规上工业企业每百元营业收入中的成本为84.58元，同比减少0.27元，连续4个月同比减少；营业收入利润率为6.19%，同比提高0.01个百分点，连续3个月同比提高。总体看，1-10月份工业企业利润持续恢复向好。

2、八部门：合理满足民营房企金融需求

11月17日，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会联合召开金融机构座谈会，再次明确，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷。继续用好“第二支箭”支持民营房地产企业发债融资。支持房地产企业通过资本市场合理股权融资。

房地产金融政策利好之下，近期市场上也不断释放出支持民营房地产企业融资的积极信号。

3、八部门联合印发《关于强化金融支持举措助力民营经济发展壮大的通知》

文件从持续加大信贷资源投入、畅通民营企业债券融资渠道等方面提出25条举措，其中，增强民营经济金融承载力、合理满足民营房地产企业金融需求等提法饱含深意。一直以来，金融在助力民营企业发展方面，起着不可替代的作用。此次《通知》在明确金融服务民营企业目标和重点时，提出“加大对民营企业的金融支持力度，逐步提升民营企业贷款占比”，并提到“加大首贷、信用贷支持力度”。

这也是当前促进民营企业发展的一个很重要的支撑点。要破解民营企业融资难题，银行业要发挥主力军作用，在保持商业可持续的原则下持续加大信贷支持力度。此次《通知》明确“加大首贷、信用贷支持力度”，也意味着在对接民营企业续贷需求的同时，银行应积极破解“首贷难”问题，并在风险可控的前提下提高信用贷款比例，提高金融服务的有效性和精准度。此前，一些民营企业遇到的困难被形容为“三座大山”：市场的冰山、融资的高山、转型的火山。其中，“融资的高山”一直备受关注。此次《通知》，34次提及“融资”，为解决民营企业融资难、融资贵问题精准施策。

在直接融资上，《通知》就“深化债券市场体系建设，畅通民营企业债券融资渠道”和“更好发挥多层次资本市场作用，扩大优质民营企业股权融资规模”两方面，提出了扩大民营企业债券融资规模、加大对民营企业债券投资力度、支持民营企业上市融资和并购重组等一揽子措施。

四、每周一图：近年来旅游人数及收入变化情况



资料来源：华安证券

1、国内游方面，2020年国内旅游人数28.79亿人次，国内旅游收入2.23万亿元，分别恢复至2019年的47.9%、33.6%。2021年国内旅游人数有所恢复，为32.46亿人次（+12.80%），国内旅游收入2.92亿元（+31.00%），分别恢复至2019年的54.0%、44.0%。

2、出境游方面，2020年我国出境游人数仅0.2亿人次，为2019年的13.1%，出境游支出1311亿美元，为2019年的51.5%。

2020-2022年主要节假日期间，国内游人次基本恢复到2019年同期60%以上，2021、2022年国内游人次分别恢复到2019年同期的103.2%、86.8%，国内游旅游收入分别恢复至2019年的77.0%、65.60%，旅游消费具有较大弹性。

11月24日，我国决定试行扩大单方面免签国家范围，对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚6个国家持普通护照人员实行单方面免签政策。2023年12月1日至2024年11月30日期间，上述国家持普通护照人员来华经商、旅游观光、探亲访友和过境不超过15天，可免办签证入境。该政策提升了中国促进国际民间友好往来的主动性和积极性，也对这6个国家和中国的经贸活动开展、商务人员差旅以及游客来访具有里程碑的意义。

风险提示：基金有风险，投资需谨慎。本资料中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成任何投资建议。投资人购买基金时应仔细阅读基金的基金合同、招募说明书和基金产品资料概要等法律文件，充分认识基金的风险收益特征和产品特性，并根据自身的投资目标、投资期限、投资经验、资产状况等因素选择与自身风险承受能力相匹配的产品。基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金本金不受损失，不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金产品存在收益波动风险，基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现，基金管理人管理的其他基金的业绩和其投资管理人员取得的过往业绩并不预示其未来表现，也不构成基金业绩表现的保证。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。行业、指数过往业绩不代表基金业绩表现，也不作为基金未来表现的承诺。