

# 国有企业利润降幅收窄，私营企业利润增速回落

## ——6月工业企业利润点评

宏观数据点评

2019年7月29日

### 报告摘要：

近日国家统计局公布2019年1-6月全国规模以上工业企业利润情况：2019年1-6月全国规模以上工业企业实现利润总额29840.0亿元，同比下降2.4%。其中，6月份同比下降3.1%。

#### ● 需求不足和盈利能力下降导致6月利润回落

需求不足和盈利能力下降导致6月利润回落。一方面，6月PPI与PIRM同比增速回落，反映需求不足；一方面，营业收入利润率较去年同期下降，反映盈利能力下降。

减税效果体现，营业收入利润率提升，使得累计利润降幅收窄。但成本费用同比增加导致营业收入利润率较去年同期下降。

采矿业和电热气水生产利润增速回落。国有企业盈利能力有所提升导致利润降幅收窄，而私营企业营收增速下降导致利润增速回落。

#### ● 五大行业盈利能力高且稳定

消费品制造业利润增长较快，战略性新兴产业和高技术制造业利润保持增长。上半年，消费品制造业利润同比增长7.4%，战略性新兴产业增长2.3%，高技术制造业增长0.4%。

五大行业盈利能力高且稳定。石油和天然气开采业、酒、饮料和精制茶制造业、医药制造业、煤炭开采和洗选业、烟草制品业的营业收入利润率分别为24.7%、15.1%、13.2%、11.9%、11.8%。

六大行业利润增速较高。铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业、烟草制品业、文教、工美、体育和娱乐用品制造业、石油和天然气开采业、酒、饮料和精制茶制造业、专用设备制造业的利润总额超过300亿元且利润增速超过15%。综合考虑盈利能力和行业利润增速，石油和天然气开采业、酒、饮料和精制茶制造业、烟草制品业具有加高的投资价值。

#### ● 工业企业杠杆率下降

6月末，规模以上工业企业资产负债率为57.0%，同比降低0.3个百分点。其中，国有控股企业资产负债率为58.5%，同比降低1.1个百分点。私营企业资产负债率则上升至58.3%，仅略低于国有控股企业。

#### ● 工业企业主动去库存

6月末，规模以上工业企业产成品存货累计同比增长3.5%，较上月底回落0.6个百分点，工业企业继续主动去库存。

#### ● 风险提示

中美贸易摩擦超预期，经济下行超预期，政策效果不及预期。

### 民生证券研究院

#### 分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127665

邮箱：xieyunliang@mszq.com

#### 研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

## 目录

一、需求不足和盈利能力下降导致6月利润回落.....	3
(一) 营收增速下降拖累工业企业利润回落.....	3
(二) 需求不足和盈利能力下降导致6月利润回落.....	4
(三) 采矿业和电热气水生产利润增速回落.....	4
(四) 国有企业利润降幅收窄，私营企业利润增速回落.....	5
二、五大行业盈利能力高且稳定.....	5
三、工业企业杠杆率下降.....	6
四、企业主动去库存.....	6
插图目录.....	7
表格目录.....	7

近日国家统计局公布 2019 年 1-6 月全国规模以上工业企业利润情况：2019 年 1-6 月全国规模以上工业企业实现利润总额 29840.0 亿元，同比下降 2.4%。其中，6 月份同比下降 3.1%。

我们认为：

需求不足和盈利能力下降导致 6 月利润回落。一方面，6 月 PPI 与 PPIRM 同比增速回落，反映需求不足；一方面，营业收入利润率较去年同期下降，反映盈利能力下降。减税效果体现，营业收入利润率提升，使得累计利润降幅收窄。但成本费用同比增加导致营业收入利润率较去年同期下降。国有企业盈利能力有所提升导致利润降幅收窄，而私营企业营收增速下降导致利润增速回落。

消费品制造业利润增长较快，战略性新兴产业和高技术制造业利润保持增长。上半年，消费品制造业利润同比增长 7.4%，战略性新兴产业增长 2.3%，高技术制造业增长 0.4%。

综合考虑盈利能力和行业利润增速，石油和天然气开采业、酒、饮料和精制茶制造业、烟草制品业具有加高的投资价值。

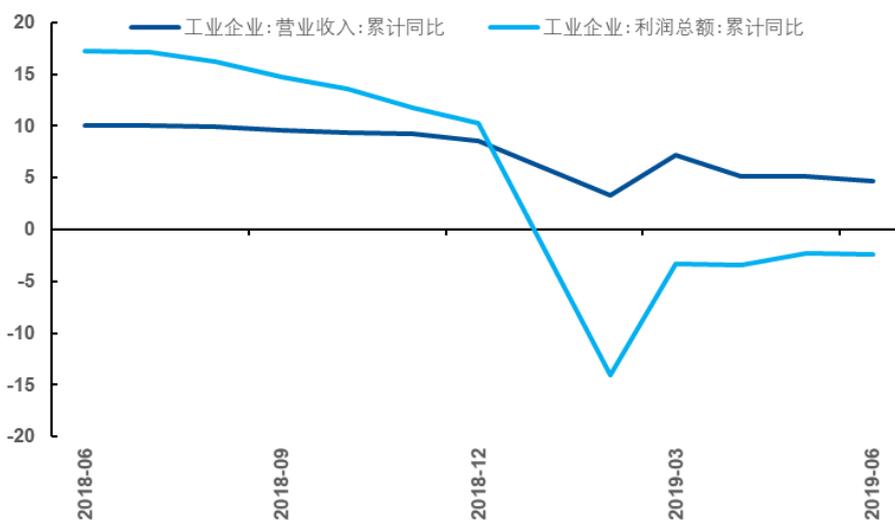
6 月末，规模以上工业企业产成品存货累计同比增长 3.5%，较上月底回落 0.6 个百分点，工业企业继续主动去库存。

## 一、需求不足和盈利能力下降导致 6 月利润回落

### （一）营收增速下降拖累工业企业利润回落

营收增速下降拖累工业企业利润回落。1-6 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 29840.0 亿元，同比下降 2.4%，降幅比 1-5 月份扩大 0.1 个百分点。1-6 月份，规模以上工业企业营业收入同比增长 4.7%，较 1-5 月份回落 0.4 个百分点；营业成本同比增长 5.0%，较 1-5 月份回落 0.4 个百分点。

图 1：营收增速下降拖累工业企业利润累计同比增速回落（%）

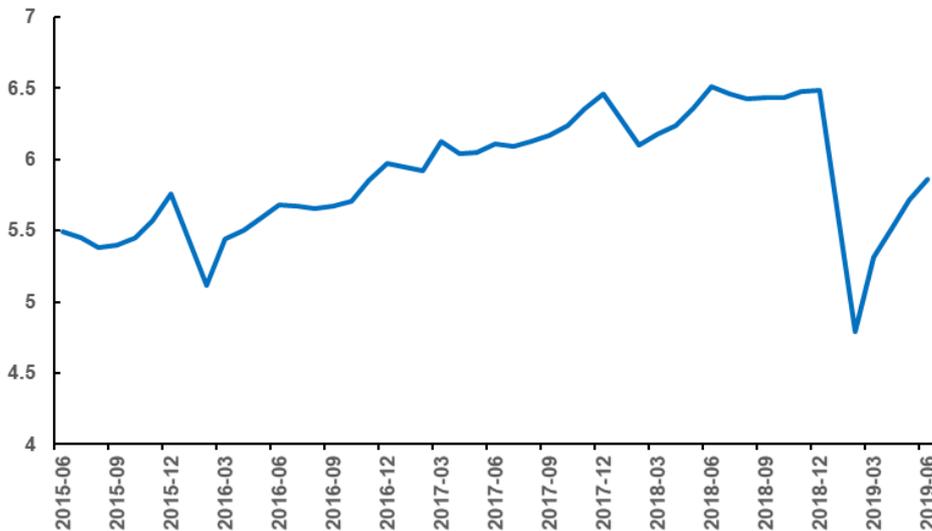


资料来源：Wind，民生证券研究院

减税效果体现，营业收入利润率提升，使得累计利润降幅收窄。但成本费用同比增加导致营业收入利润率较去年同期下降。营业收入利润率为 5.86%，较 1-5 月份提升 0.14

个百分点；但较去年同期仍下降了 0.43 个百分点。1—6 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 84.33 元，较 1—5 月份减少 0.03 元，同比增加 0.22 元；每百元营业收入中的费用为 8.66 元，较 1—5 月份增加 0.02 元，同比增加 0.21 元。

图 2：累计营业收入利润率提升 (%)

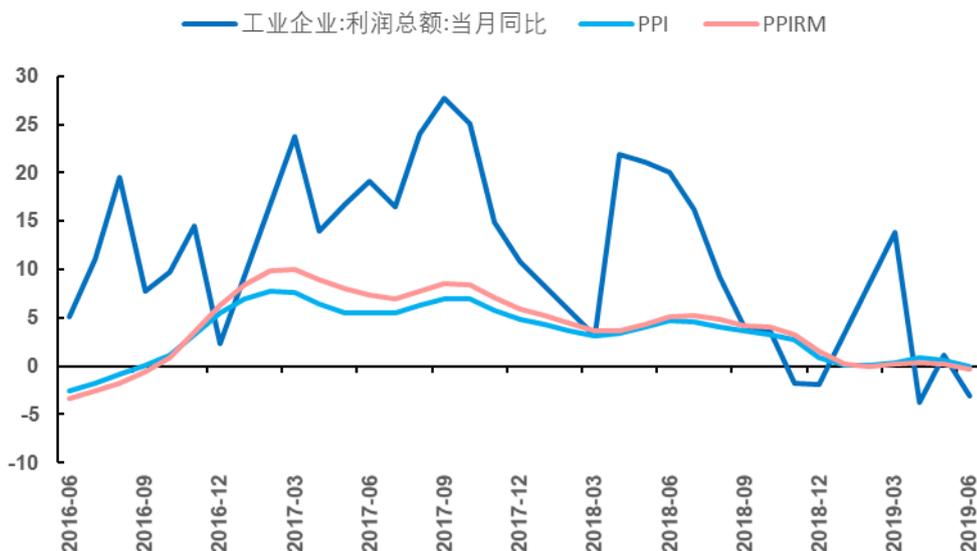


资料来源：Wind，民生证券研究院

## (二) 需求不足和盈利能力下降导致 6 月利润回落

需求不足和盈利能力下降导致 6 月利润回落。一方面，6 月 PPI 与 PPIRM 同比增速回落，反映需求不足；一方面，营业收入利润率较去年同期下降，反映盈利能力下降。

图 3：工业企业利润当月同比增速 (%)



资料来源：Wind，民生证券研究院

## (三) 采矿业和电热气水生产利润增速回落

分大类行业来看，1—6 月份，采矿业利润总额同比增长 4.2%，较 1—5 月回落 0.5 个百

分点；制造业利润总额同比下降 4.1%，与 1-5 月持平；电力、热力、燃气及水生产和供应业利润总额同比增长 9.6%，较 1-5 月回落 0.6 个百分点。将利润增长分解为营收增长和营业收入利润率，可以发现采矿业盈利增长同时受营收增速回落影响；制造业营收增速回落但营业收入利润率有所回升；电力、热力、燃气及水生产和供应业利润增速回落，但营收增速与营业收入利润率均较 1-5 月有所提高。

表 1：规模以上工业企业主要财务指标对比（%）

指标	企业利润总额同比 比增长		营业收入同比增长		营业收入利润率	
	1-6 月	1-5 月	1-6 月	1-5 月	1-6 月	1-5 月
总计	-2.4	-2.3	4.7	5.1	5.86	5.72
其中：采矿业	4.2	4.7	5.3	6.1	12.86	12.88
制造业	-4.1	-4.1	4.5	4.9	5.47	5.31
电力、热力、燃气及水生产和供应业	9	9.6	7.5	7.4	6.48	6.42
其中：国有控股企业	-8.7	-9.7	3.3	3.3	6.72	6.43
股份制企业	0.2	0.4	6.3	6.8	5.83	5.69
外商及港澳台商投资企业	-8.4	-8.3	0.1	0.3	6.25	6.10
其中：私营企业	6.0	6.6	7.4	8.2	4.79	4.80

资料来源：国家统计局，民生证券研究院

#### （四）国有企业利润降幅收窄，私营企业利润增速回落

分企业性质来看，1—6 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业利润总额同比下降 8.7%，降幅较 1-5 月收窄 1 个百分点；股份制企业利润总额同比增长 0.2%，较 1-5 月回落 0.2 个百分点；外商及港澳台商投资企业利润总额同比下降 8.4%，较 1-5 月回落 0.1 个百分点；私营企业利润总额同比增长 6.0%，较 1-5 月回落 0.6 个百分点。将利润增长分解为营收增长和营业收入利润率，可以发现国有企业盈利能力有所提升导致利润降幅收窄，而私营企业营收增速下降导致利润增速回落。

## 二、五大行业盈利能力高且稳定

消费品制造业利润增长较快，战略性新兴产业和高技术制造业利润保持增长。上半年，消费品制造业利润同比增长 7.4%，战略性新兴产业增长 2.3%，高技术制造业增长 0.4%。

**五大行业盈利能力高且稳定。**41 个行业中，有 16 个行业的营业收入利润率低于 5%，21 个行业的营业收入利润率介于 5%和 10%之间，5 个行业的营业收入利润率高于 10%。其中，石油和天然气开采业、酒、饮料和精制茶制造业、医药制造业、煤炭开采和洗选业、烟草制品业的营业收入利润率分别为 24.7%、15.1%、13.2%、11.9%、11.8%。

**六大行业利润增速较高。**铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业、烟草制品业、文教、工美、体育和娱乐用品制造业、石油和天然气开采业、酒、饮料和精制茶制造业、专用设备制造业的利润总额超过 300 亿元且利润增速超过 15%。

**综合考虑盈利能力和行业利润增速，石油和天然气开采业、酒、饮料和精制茶制造业、烟草制品业具有加高的投资价值。**

**五大行业拖累工业企业利润下滑。**上半年，汽车制造业、石油、煤炭及其他燃料加工

业、黑色金属冶炼和压延加工业、化学原料和化学制品制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业利润绝对值下降较多，拖累工业企业利润下滑。由于市场需求低迷，上半年汽车制造业利润大幅下降 24.9%；受原油和铁矿石价格上涨等因素影响，石油加工和钢铁行业利润分别下降 53.6%、21.8%。上述三个行业合计影响全部规模以上工业企业利润同比下降 6.3 个百分点。

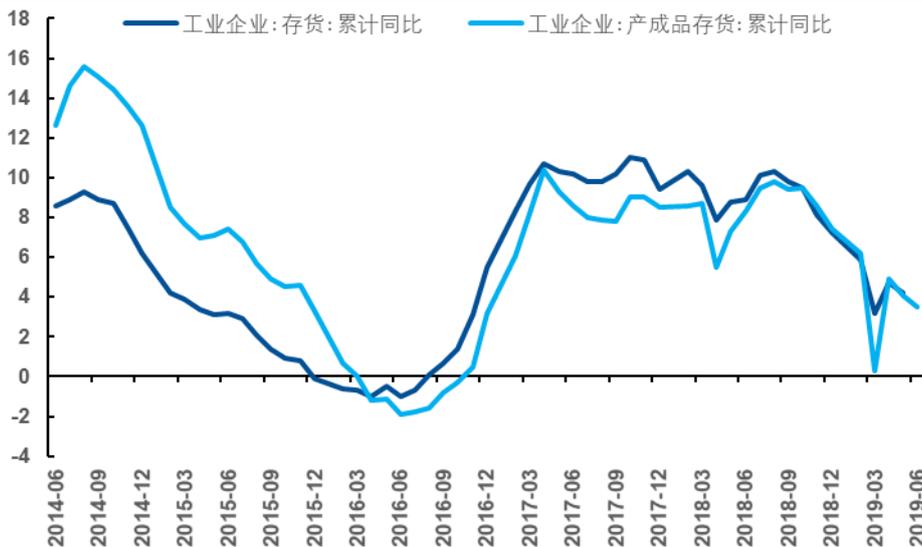
### 三、工业企业杠杆率下降

**工业企业杠杆率下降。**6 月末，规模以上工业企业资产负债率为 57.0%，同比降低 0.3 个百分点。其中，国有控股企业资产负债率为 58.5%，同比降低 1.1 个百分点。私营企业资产负债率则上升至 58.3%，仅略低于国有控股企业。

### 四、企业主动去库存

**企业主动去库存。**6 月末，规模以上工业企业产成品存货累计同比增长 3.5%，较上月底回落 0.6 个百分点，工业企业继续主动去库存。

图 4：工业企业主动去库存 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_11190](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11190)

