

## 专题研究

2019年07月01日

## 工业企业利润降幅收窄，国有私营工业企业杠杆率继续回落

联络人

——2019年5月非金融企业杠杆率监测

作者

研究院 宏观金融研究部

李路易 010-66428877-511

lyli01@ccxi.com.cn

王秋凤 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

其他联系人

袁海霞 宏观金融研究部总经理

010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告:

制造业拖累工业企业利润，国央企杠杆率同步回落，2019年5月28日；

工业企业利润大幅下降，国有和私营企业杠杆率差距持续收窄；2019年3月29日；

私营工业企业利润持续向好，杠杆率创新高，2019年2月2日；

私营工业企业利润增速回升，工业企业杠杆率延续分化，2019年1月4日；

“保障融资平台合理融资需求”政策效果显现，地方国企杠杆率回升，2018年10月12日；

地方国企杠杆率今年来首次回落，私营工业企业加杠杆力度放缓，2018年8月7日。

## 概述

- ◇ 国企改革热点事件：国资委确定央企2019年度净利润比上年增长9%；国资委出台文件规范央企责任追究体系；国资明确放权清单。
- ◇ 效益指标改善工业企业利润降幅收窄，私营工业企业利润增速回升
  - 工业企业经济效益指标改善带动利润降幅收窄回暖。1-5月工业企业利润同比下降2.3%，其中5月份利润同比上升1.1%。5月份工业企业利润的回升主要由于规模以上工业企业经营效益指标有所改善，其中每百元主营业务收入成本、产成品存货周转天数以及每百元主营业务收入中的费用等指标都有所下降；5月份的降费政策对企业的成本降低有着重要的作用，叠加此前4月份的降税政策，使得5月份利润同比增速回暖。
  - 原材料价格维持上游行业利润增速持续回升，制造业利润有所改善。1-5月，整体行业面利润增速较上1-4月小幅改善，在41个工业门类中，共20个行业利润增速较上月有所改善。三大门类中，随着上游行业价格虽然小幅回落，但仍处于较高水平，位居上游的采矿业利润累计同比增速有所回暖，1-5月同比上升4.7%；制造业利润1-5月同比下降-4.1%；电力、热力、燃气及水的生产持续回升，1-5月同比上升9.6%。从细分行业来看，采矿业与电力、热力、燃气及水的生产和供应业的持续改善是5月份工业企业利润回暖的主要因素。进入2019年以来制造业投资的持续低迷，不过在4、5月份“减税降费”的政策推动下制造业投资小幅回升，伴随而来的是制造业投资增速同比降幅有所收窄。高技术行业利润增速整体改善，电气机械及器材制造业利润同比增长15.9%；计算机、通信和其他电子设备制造业同比下降13%；仪器仪表制造业同比下降0.05个百分点。
  - 分所有制来看，国有工业企业利润降幅持平，私营工业利润有所回升。1-5月份，国有工业企业利润增长同比下降9.7%；私营工业企业利润同比上升6.6%，4、5月份的“减税降费”政策对私营企业的效果有所显现，尤其是5月的《降低社会保险费率综合方案》正式落地，在很大程度上降低了私营企业的人力成本。
  - 央企和地方国企利润同步回落。根据财政部公布的全国国有企业经营数据，1-5月国有企业利润同比增长8.7%。其中，中央国有企业利润同比增长9.2%；地方国有企业利润同比上升7.6%。
- ◇ 国有工业企业与私营工业企业杠杆率继续回落
  - 工业企业杠杆率持平，国有和私营工业企业资产负债率继续回落。截至5月底，工业企业整体资产负债率为56.81%，国有和私营工业企业资产负债率继续回落，国有及国有控股工业企业资产负债率为58.3%。私营工业企业资产负债率为58.1%。
  - 央企地方国企杠杆率同步回升。截至5月底，国有企业资产负债率为64.48%，结束了连续6个月的回落趋势。央企与地方国企杠杆率同步回升，其中，央企资产负债率为67.52%；地方国企资产负债率为62.19%。

## 一、国企改革热点事件：国资委确定央企 2019 年度净利润比上年增长 9%、国资委出台文件规范央企责任追究体系以及放权清单

**国资委确定央企经营目标 2019 年度净利润比上年增长 9%。**国务院国资委日前与中央企业签订经营业绩责任书，明确了 2019 年度中央企业净利润目标比上年增长 9%。财政部数据显示，1 月至 5 月，国有企业利润总额 13929 亿元，同比增长 8.7%。其中，中央企业 9565.8 亿元，同比增长 9.2%；地方国有企业 4363.2 亿元，同比增长 7.6%，石油、电力等行业利润增长较快。

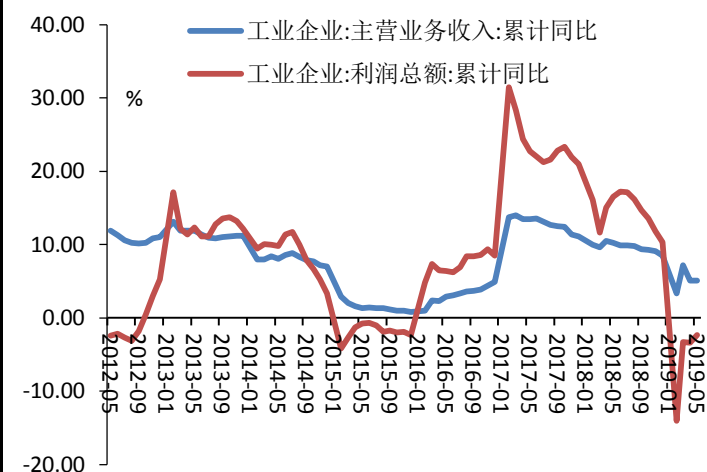
**国资委印发《国务院国资委授权放权清单（2019 年版）》。**2019 年 6 月 3 日，国务院国资委向各中央企业、地方国资委印发《关于印发〈国务院国资委授权放权清单（2019 年版）〉的通知》，要求各中央企业结合实际贯彻落实。《清单》结合企业的功能定位、治理能力、管理水平等企业改革发展实际，分别针对各中央企业、综合改革试点企业、国有资本投资、运营公司试点企业以及特定企业相应明确了授权放权事项。《清单》指出，国务院国资委将加强跟踪督导，定期评估授权放权的执行情况和实施效果，采取扩大、调整或收回等措施动态调整授权放权事项。与此前相比《清单》有三个“更加”的侧重：一是更加明确相关条件和程序，确保授权放权落实落地；二是更加聚焦企业的重点关切，确保授权放权激发活力；三是更加强化分类授权，确保授权放权精准到位。

**国资委印发《关于做好中央企业违规经营投资责任追究工作体系建设有关事项的通知》。**为进一步落实 63 号文件“在 2020 年底前，全面建立覆盖各级履行出资人职责的机构及国有企业的责任追究工作体系，形成职责明确、流程清晰、规范有序的责任追究工作机制”的第二阶段目标，做好中央企业责任追究工作体系建设，国资委近日印发《关于做好中央企业违规经营投资责任追究工作体系建设有关事项的通知》。通知要求中央企业推进制度深度覆盖和有效约束，要根据所属企业规模体量差异、业务模式特点等，因企施策细化责任追究范围、划分资产损失标准等，防止尺度范围宽松，责任约束不足；同时要完善配套制度，研究制定损失认定、责任认定、离职退休人员违规责任追究处理等实施细则，规范工作流程和标准，实现责任追究工作标准一致、有章可循、规范有序。通知要求各央企夯实制度基础，进一步完善重大决策评估、决策事项履职记录等规定；细化各类经营投资责任条款和清单，明确岗位职责和履职程序；在有关外聘董事、职业经理人聘任合同中，要明确违规经营投资责任追究的原则要求。此外，通知还在健全责任追究组织体系、扎实做好违规问题线索查处、探索工作新途径新方法、不断健全以追责促发展的长效机制等方面做出了具体安排。

## 二、经济效益指标改善工业企业利润降幅收窄，私营工业企业利润增速回升

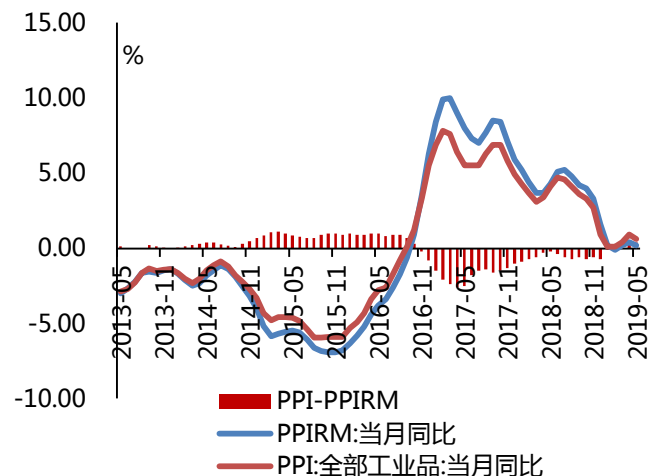
**工业企业经济效益指标改善带动利润降幅收窄回暖。**1-5 月工业企业利润同比下降 2.3%，降幅较 1-4 月收窄 1.1 个百分点，其中 5 月份利润同比上升 1.1%，同比增速由负转正。5 月份工业企业利润的回升主要由于规模以上工业企业经营效益指标有所改善，其中每百元主营业务收入成本、产成品存货周转天数以及每百元主营业务收入中的费用等指标都有所下降；5 月份的降费政策对企业的成本降低有着重要的作用，叠加此前 4 月份的降税政策，使得 5 月份利润同比增速回暖。不过但当前经济下行压力仍存，以及中美贸易持续摩擦，企业投资动力仍不足，工业增加值增速回落，PMI 跌破荣枯线，需求端依旧低迷，未来企业利润回暖仍不容乐观。

图 1：工业企业利润同比增速降幅收窄



数据来源：中诚信国际整理

图 2：PPI 与 PPIRM 止升回落



数据来源：中诚信国际整理

原材料价格维持上游行业利润增速持续回升，制造业利润有所改善。1-5月，整体行业面利润增速较上1-4月小幅改善，在41个工业门类中，共20个行业利润增速较上月有所改善。三大门类中，随着上游行业价格虽然小幅回落，但仍处于较高水平，位居上游的采矿业利润累计同比增速有所回暖，1-5月同比上升4.7%，较1-4月上升5.4个百分点；制造业利润1-5月同比下降4.1%，降幅较1-4月小幅收窄0.6个百分点；电力、热力、燃气及水的生产持续回升，1-5月同比上升9.6%，较1-4月上升1.6个百分点，进入2019年以来增速不断提升。从细分行业来看，采矿业与电力、热力、燃气及水的生产和供应业的持续改善是5月份工业企业利润回暖的主要因素。采矿业中的7个门类中，其中煤炭开采和洗选业、石油和天然气开采业以及黑色金属矿采选业在进入2019年后持续改善。电力、热力、燃气及水的生产和供应业下的3个行业中除水的生产和供应业增速有所放缓意外，其他两个行业在进入2019年后均持续改善。进入2019年以来制造业投资的持续低迷，不过在4、5月份“减税降费”的政策推动下制造业投资小幅回升，伴随而来的是制造业投资增速同比降幅有所收窄。1-5月制造业中31个行业中有14个行业利润有所改善，与1-4月制造业中改善的行业相比，除了与上游相关的高能耗行业外，1-5月改善的行业还加入了高技术行业。高技术行业利润增速整体改善，电气机械及器材制造业利润同比增长15.9%，较1-4月上升1.4个百分点；计算机、通信和其他电子设备制造业同比下降13%，降幅较1-4月收窄2.3个百分点；仪器仪表制造业同比下降0.05个百分点，较1-4月降幅收窄2.3个百分点。不过从后续来看，在需求乏力，中美贸易摩擦的背景下，制造业投资和增加值改善均面临较大的压力，且采矿业与电力、热力、燃气及水的生产和供应业两大门类利润增速相对放缓，未来工业企业利润回暖面临较大的压力。

分所有制来看，国有工业企业利润降幅持平，私营工业利润有所回升。1-5月份，国有工业企业利润增长同比下降9.7%，与1-3月利润降幅持平；私营工业企业利润同比上升6.6%，较1-4月回升2.5个百分点，4、5月份的“减税降费”政策对私营企业的效果有所显现，尤其是5月的《降低社会保险费率综合方案》正式落地，在很大程度上降低了私营企业的人力成本。

图 3：工业三大门类利润增速均有所改善

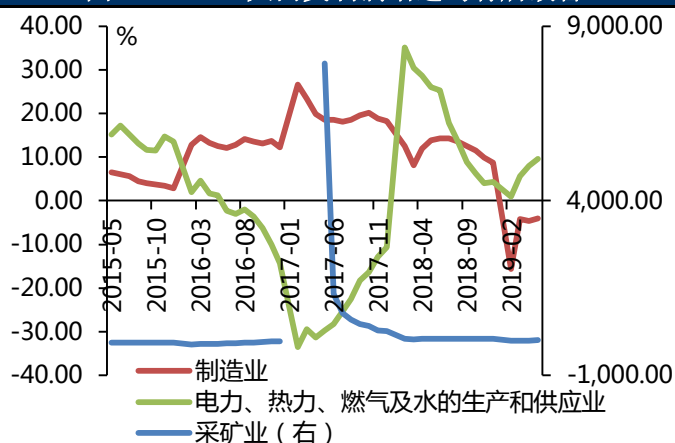


图 4：高耗能行业利润持续改善

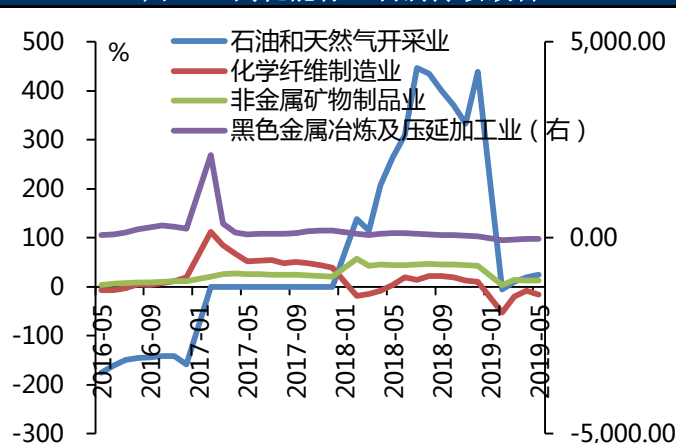


图 5：高技术制造业利润均改善

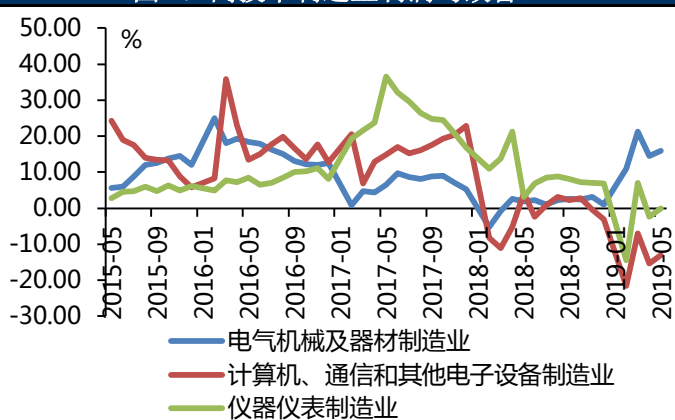


图 6：私营工业企业利润回升

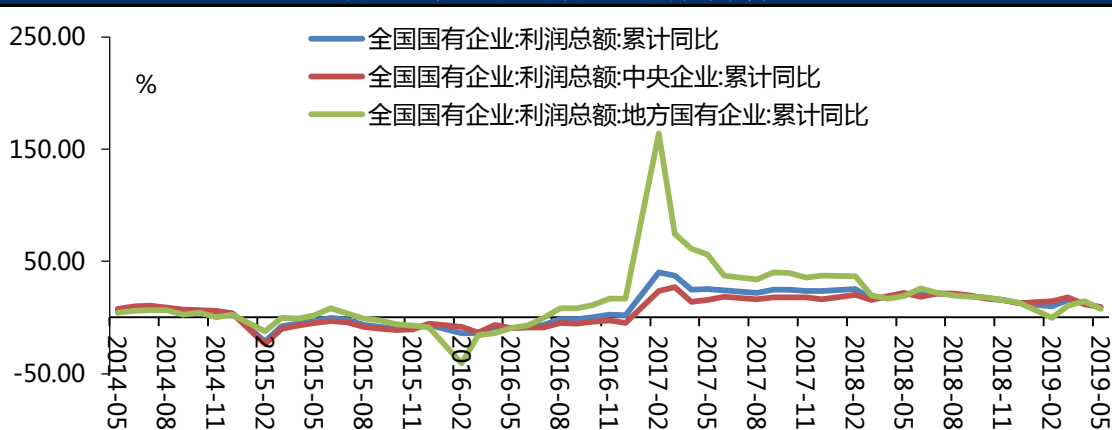


数据来源：中诚信国际整理

数据来源：中诚信国际整理

**央企和地方国企利润同步回落。**根据财政部公布的全国国有企业经营数据，1-5 月国有企业利润同比增长 8.7%，较去年同期回落 12.2 个百分点，较 1-4 月回落 2.6 个百分点。其中，中央国有企业利润同比增长 9.2%，较 1-4 月下降 2.6 个百分点；地方国有企业利润同比上升 7.6%，较 1-4 月回落 6.8 个百分点。

图 7：央企和地方国企利润均下降



数据来源：中诚信国际整理

### 三、国有工业企业与私营工业企业杠杆率继续回落

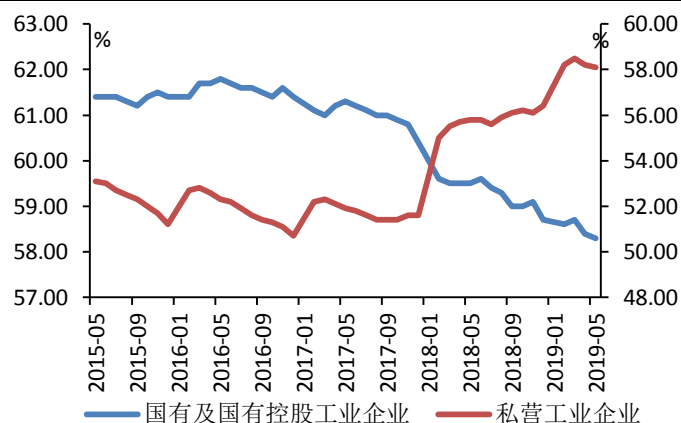
工业企业杠杆率持平，国有和私营工业企业资产负债率继续回落。近期货币政策一直延续“结构宽货币、宽财政、稳信用”的方向，5月份社会融资规模小幅回升，5月底为缓解受包商银行被托管对市场冲击的影响平复市场情绪，央行采取了一些政策，不过这些政策也主要是为了缓解目前国内大型金融机构流动性宽松、而中小金融机构流动性紧张的局面，对工业企业杠杆率影响不大。截至5月底，工业企业整体资产负债率为56.81%，与上月持平。国有和私营工业企业资产负债率继续回落，国有及国有控股工业企业资产负债率为58.3%，较4月回落0.1个百分点。私营工业企业资产负债率为58.1%，较4月回落0.1个百分点。后续来看，由于经济下行压力较大，中美贸易冲突持续，私营企业信心较弱，工业企业加杠杆的动力不足，工业企业杠杆率上行的难度较大。不过6月26日的国常会再次聚焦降低中小企业“融资难，融资贵”的问题，如果政策落地能有实质性的改变，私营工业企业杠杆率将会有所回升，随着国有去杠杆的持续推进，私营工业企业与国有工业企业杠杆率走势分化态势将继续。

图 8： 工业企业资产负债率保持平稳



数据来源：中诚信国际整理

图 9： 国有和私营工业企业杠杆率回落



数据来源：中诚信国际整理

央企地方国企杠杆率同步回升。截至5月底，国有企业资产负债率为64.48%，较4月份小幅回升0.15个百分点，较去年同期回落0.55个百分点，结束了连续6个月的回落趋势。央企与地方国企杠

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\\_11697](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11697)

