

企业利润大幅回升 逆周期政策成效尽显

——2019 年 3 月工业企业效益数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2019 年 4 月 27 日

证券分析师

宋亦威

SAC NO:S1150514080001

022-23861608

助理分析师

孟凡迪

SAC NO:S1150118110004

事件：

2019 年 4 月 27 日，统计局公布了 3 月工业企业效益数据，2019 年一季度，规模以上企业利润同比增长-3.3%，3 月同比增长 13.9%，1-2 月为同比下降 14%。

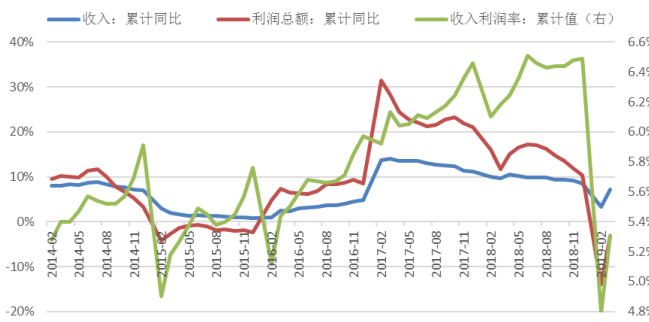
点评：

● 企业利润大幅回升 逆周期政策成效尽显

2019 年一季度，规模以上工业企业利润同比增长-3.3%，虽较 2018 年年末累计增速降幅仍较大，但已明显优于 1-2 月-14%的累计同比增速；3 月同比增长 13.9%，较前两月大幅回升，创 2018 年 8 月以来新高，利润率增速降幅收窄是主要支撑力量，而营业收入的同比提升也对利润增速起到一定提振作用。具体来说，其一，受今年春节前置影响，3 月企业生产经营期较去年更长，故而生产加码将提振企业营业收入增速；其二，3 月 PPI 增速小幅回升，价格的提振引致企业利润率增速降幅有所收窄；其三，以史为鉴，2016 年春节情况与今年类似，但其 3 月利润总额累计同比增速亦未出现大幅跳升的迹象，故而除春节效应外，逆周期政策效应不容忽视。行业结构方面，上中下游营业收入增速均有所回升，其中中游制造业回升幅度最大；而在价格回升带动下，上中下游利润率增速亦有所改善，但下游制造业边际升幅最小，或表明在消费需求依然不强的背景下，下游制造业议价能力较弱。行业方面，石油、钢铁、化纤、有色、设备制造、汽车等行业利润回升较为明显；铁路虽降幅较大，但利润增速仍处高位。企业类型方面，各类型企业同比增速纷纷回升，其中民营企业边际升幅最大且为唯一利润增速为正的部门，一定程度上表明近期呵护民营企业的政策已取得一定效果，亦有助于修复民营企业信心并激发市场活力。展望未来，尽管减税降费、价格回升将在一定程度上支撑利润增速，但考虑到春节效应消退影响，4 月企业利润增速应有所回落。

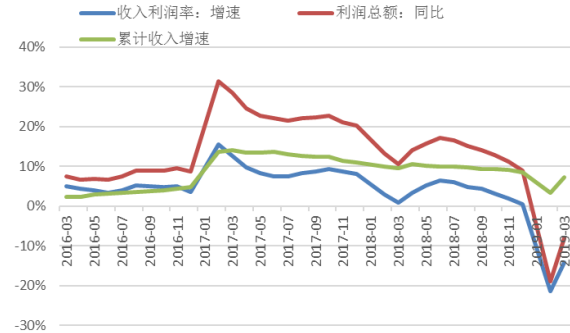
风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期。

图 1：收入与利润率均有所回升



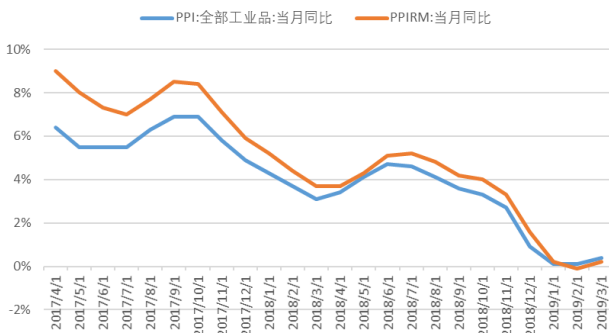
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：利润率增速回升较快是主要支撑力量



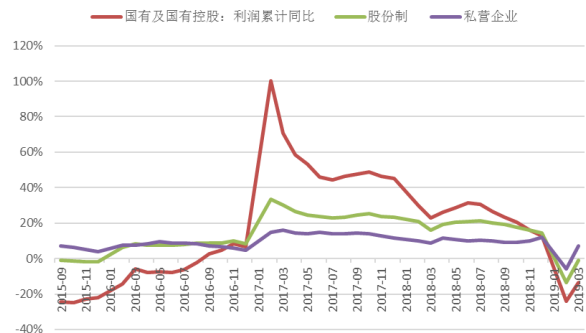
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：价格有所回升



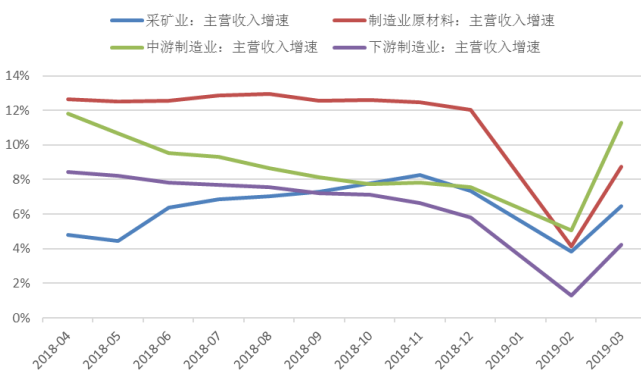
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：私营企业利润增速边际升幅最大



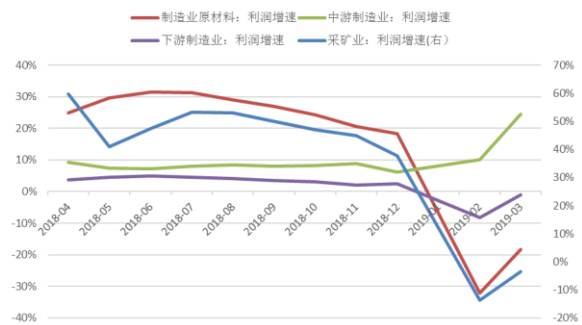
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：主营业务收入增速均有所回升



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：下游制造业利润增速边际升幅较小



资料来源：Wind，渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所
所长&金融行业研究

张继袖

+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健

+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊（部门经理）

+86 22 2845 1975

张源

+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声

+86 22 2845 1904

陈兰芳

+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑞

+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明

+86 22 2845 1857

刘秀峰

+86 10 6810 4658

滕飞

+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波

+86 22 2845 1632

甘英健

+86 22 2383 9063

陈晨

+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇

+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾

+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑞

+86 22 2386 1670

杨旭

+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程

+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华

+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明

+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊

+86 22 2383 9065

电子行业研究

王磊

+86 22 2845 1802

固定收益研究

冯振

+86 22 2845 1605

夏捷

+86 22 2386 1355

朱林宁

+86 22 2387 3123

李元玮

+86 22 2387 3121

金融工程研究

宋旻

+86 22 2845 1131

李莘泰

+86 22 2387 3122

张世良

+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛

+86 22 2845 1653

郝惊

+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜

+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

宏观研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

博士后工作站

张佳佳 资产配置

+86 22 2383 9072

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_12809

