国联证券 GUOLIAN SECURITIES

2019 年 4 月 28 日

工业利润出现阶段性拐点

——2019 年 3 月工业企业利润数据点评

事件：

4月27日国家统计局公布2019年1-3月全国工业企业利润数据：3月全国规模以上工业企业实现利润总额5,895.2亿元，同比增长13.9%。2019年1-3月实现利润总额12,972亿元，同比下降3.3%；实现主营业务收入24.42万亿元，同比增长7.2%，主营业务收入利润率为5.31%，资产负债率为57%。

投资要点：

- **利润由负转正，原因在于基数效应和利润率改善**

3月全国规模以上企业利润总额同比增长13.9%，使得一季度累计同比增速由前2个月的下降14%小幅回升至下降3.3%。虽然相较去年上升10.3%的水平仍有差距，但阶段性拐点已经出现。一方面，增速向好受到基数效应的作用，而去年二季度整体基数偏低也会使得后期利润增速继续改善。另一方面，2月利润率4.79%的低水平有所改善，一季度达到5.31%，略高于2015年的水平。考虑到营业收入利润率的季节效应，后期也将对利润改善起到正面作用。

- **私营企业盈利的改善体现减税降费的政策效果**

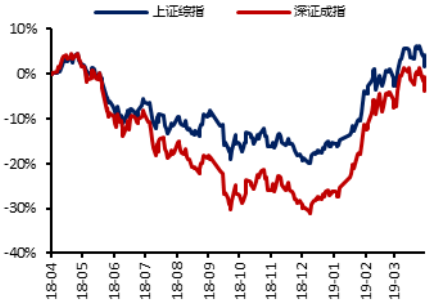
分企业类型看，私营企业盈利情况再次一枝独秀，一季度利润同比增长7%，同期国有控股企业、股份制企业分别下滑13.4%和1%。从私营>股份制>国有控股，我们可以粗略看出减税降费、支持民营企业等一系列政策的效果。年初以来，包括下调增值税率、中小企业增值税优惠、小微企业贷款等措施相继落地，从财务费用、税收等企业成本的不同方面减轻企业负担。

- **机械设备等行业景气度较高**

受到周期品价格的影响，今年以来以石油煤炭加工业、化学原料制造业为代表的周期行业普遍出现利润大幅下滑。虽然近期大宗产品随着原油价格的走强有所上升，但环保安全等因素对数量的限制依然存在。相对而言，如铁路船舶航空航天等运输设备制造业、专用设备制造业、电气设备及器材制造业等行业利润总额维持20%以上的增长，表现出强劲的动能。

- **风险提示：宏观经济下行风险；大宗产品价格波动。**

相对市场表现



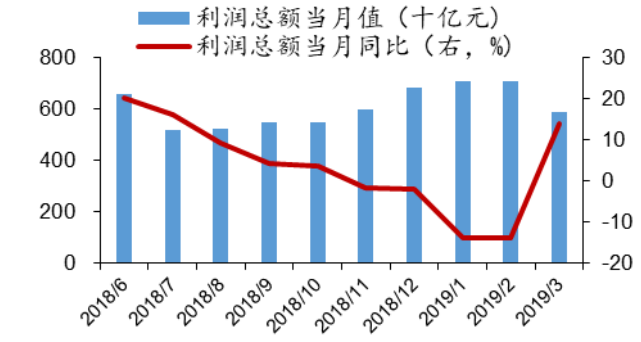
虞梦艳 分析师
执业证书编号：S0590518030001
电话：0510-82832380
邮箱：yumy@glsc.com.cn

相关报告

1、《地产持续回暖，政策或刺激消费》2019.04.22

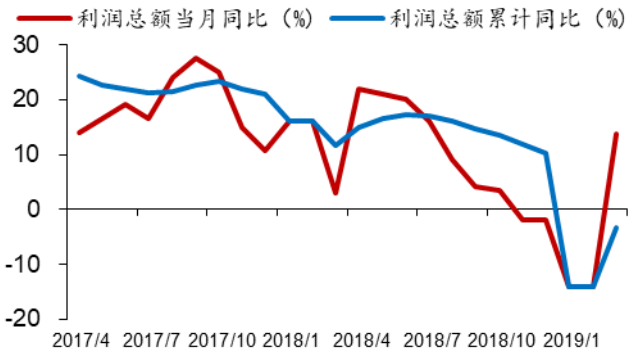
请务必阅读报告末页的重要声明

图表 1：规模以上工业企业利润情况



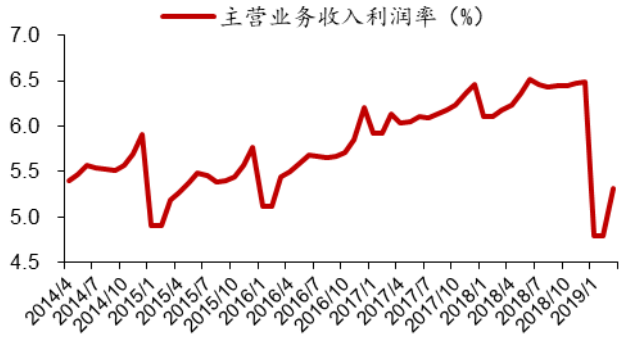
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 2：规模以上工业企业利润增速



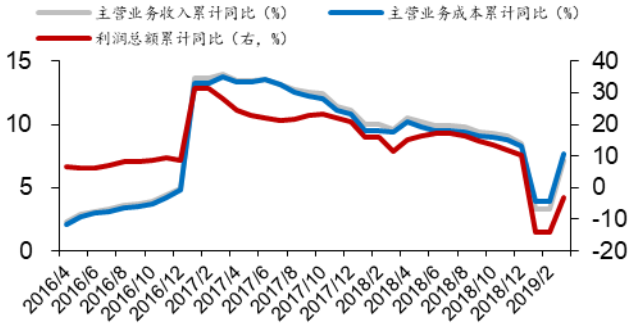
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 3：规模以上工业企业利润率情况



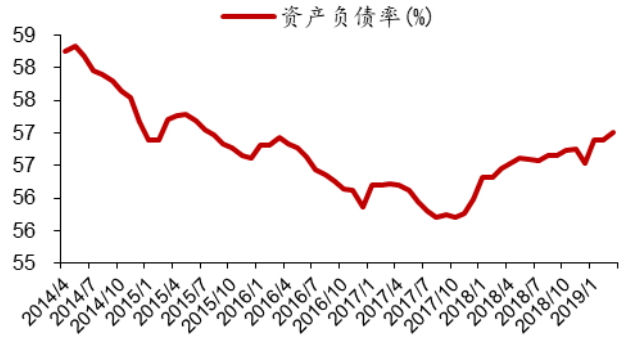
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 4：规模以上工业企业主营业务收入成本情况



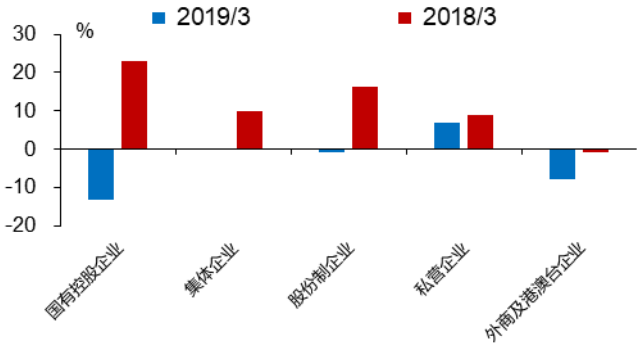
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 5：规模以上工业企业资产负债率情况



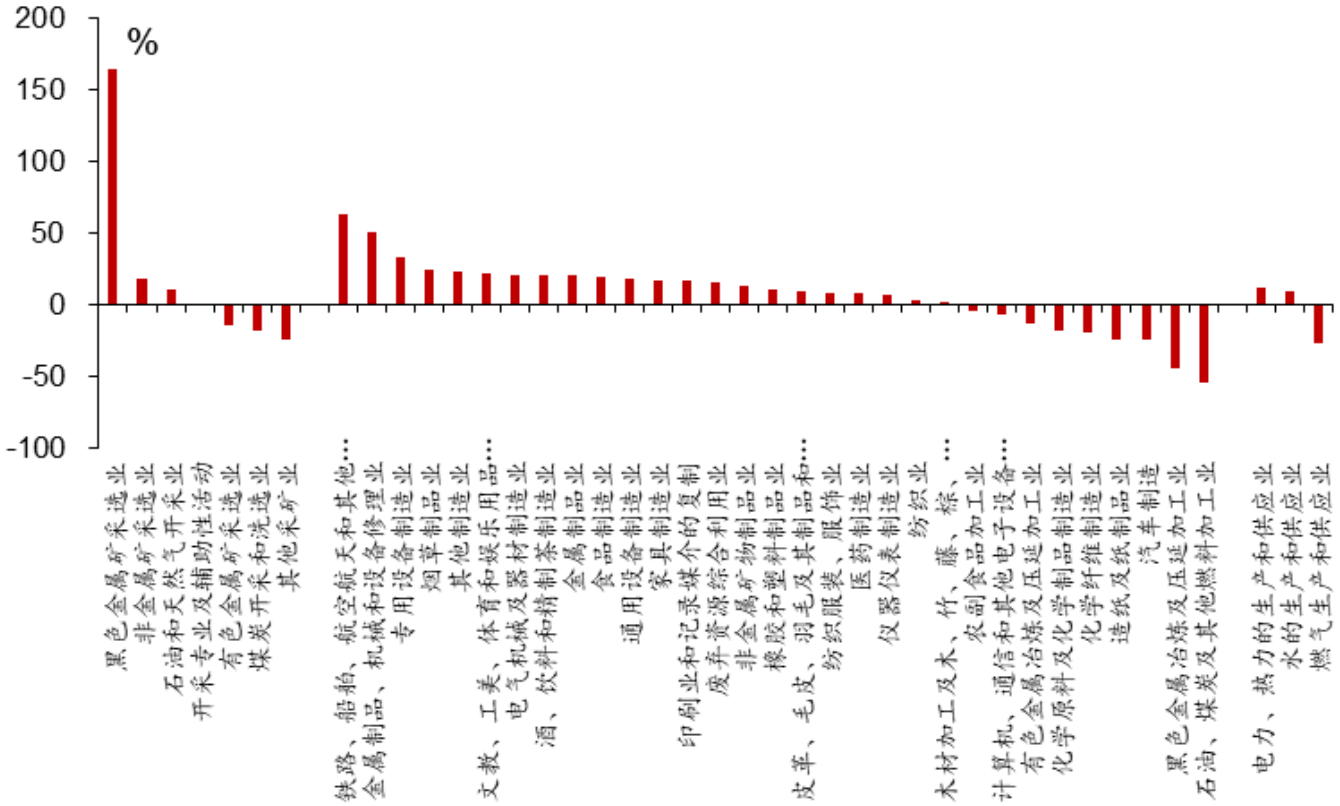
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 6：不同属性规模以上工业企业利润情况



来源：CEIC，国联证券研究所

图表 7：分行业利润总额累计同比增长情况



来源：Wind，国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为－10%～10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资

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_12869