



1-2月规模以上工业企业 利润数据简评

1-2月工业企业利润同比大幅回落

1-2月工业企业利润同比增速创2009年8月以来新低；本月生产经营周转继续放缓，库存减少以及负债小幅回升。单月工业利润增速下降至-14%，价格因素继续对本月工业企业利润产生负面影响。

- **规模利润：**2019年1-2月工业企业利润7,080.1亿元，累计同比下降14%，较2018年12月累计同比显著下降24.3个百分点。2019年1-2月份工业企业营业收入14.79万亿元，同比增速3.3%，较2018年12月回落5.3个百分点；利润7,080.1亿元，累计同比增速-14%，下行24.3个百分点；经PPI调整后，实际营业收入累计同比增速为3.2%，较2018年12月回落1.8个百分点。ROA和ROE（12月滚动）继续回落。
- **经济效益：**工业企业经营状况下滑。利润率显著下行，成本小幅回升，生产经营效率继续放缓。1-2月份工业企业应收账款周转天数和产成品周转天数上行。企业资产负债率（12个月滚动）继续回升。
- **行业动态：**近半数行业利润负增长。1-2月份20个行业利润同比增加，19个行业利润同比减少，2个行业持平。1-2月黑色金属矿采选业利润增速1.3倍，领跑41个行业，其他行业利润增速回落显著。基建和消费主线对相关行业利润有正向影响。
- **本月工业企业利润增速-14%，为2009年8月以来新低。2018年下半年受贸易冲击，工业企业利润增速不断下滑，经营情况不断恶化。进入2019年，PPI显著回落，对工业企业利润的负面影响不断扩大。2019年1-2月，工业企业整体利润率下降，成本上升，周转继续放慢。从行业看，近半数行业利润负增长。利润增速较高的行业有黑色金属矿采选业、铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业、酒、饮料和精制茶制造业等行业。基建和消费主线对行业利润有正向影响。**

相关研究报告

《12月宏观经济月报—G20后暂时的平静期》20181204

《宏观经济2018年中期报告:风雨如晦》20180627

《破而后立—2018年宏观经济展望》20180102

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略: 宏观经济

朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300516090001

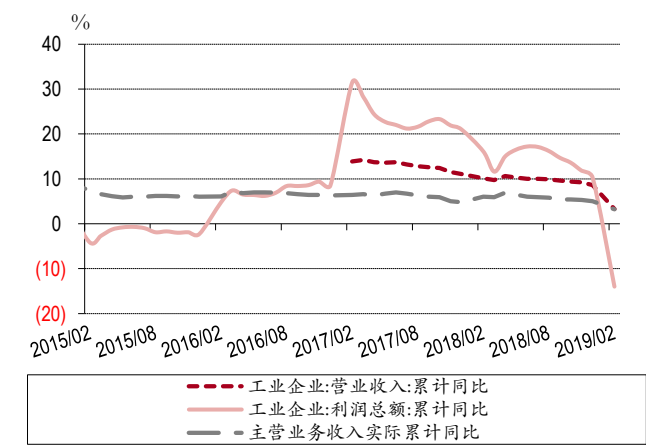
*王大林为本报告重要贡献者

规模利润：1-2月工业企业利润增速同比继续回落

2019年1-2月工业企业营业收入累计14.79万亿元，累计同比3.3%，较2018年全年增速下降5.3个百分点；累计利润总额7,080亿元，累计同比增速-14%，较2018年全年回落24.3个百分点，经PPI调整后，2019年1-2月实际营业收入累计同比增速为3.2%，较2018年全年增速回落1.8个百分点。2019年1-2月份，工业企业12个月滚动ROA和ROE继续回落，分别为5.77%和13.39%。从目前工业企业利润数据看，12个月滚动ROA和ROE继续走低。

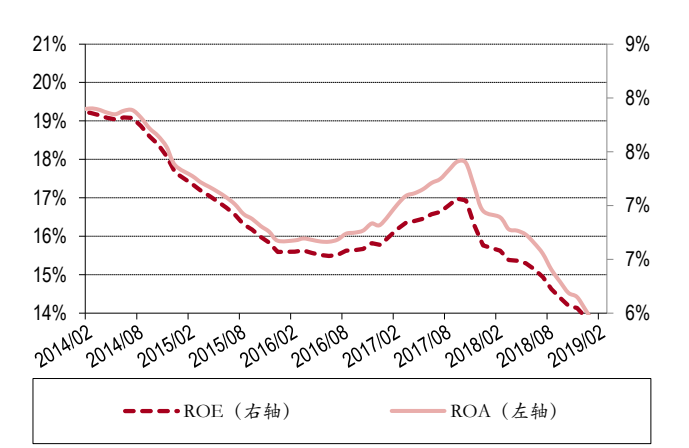
1-2月工业企业利润同比增速超预期大幅回落。工业企业利润回落受2018年初高基数和2019年价格回落的双重影响。2018年初供给侧改革继续深入，工业品价格在年初高位运行，工业企业利润增速快，形成高基数。而价格回落是2019年1-2月工业企业利润回落的重要原因。PMI生产指数显示2018年底至2019年初，工业企业生产扩张较小但相对平稳，因此价格因素是利润出现负增长的重要原因。PPI当月同比处于近30个月的低位，我们认为2019年价格因素对工业企业利润负面影响居多。

图表 1. 1-2月工业企业利润增速大幅回落



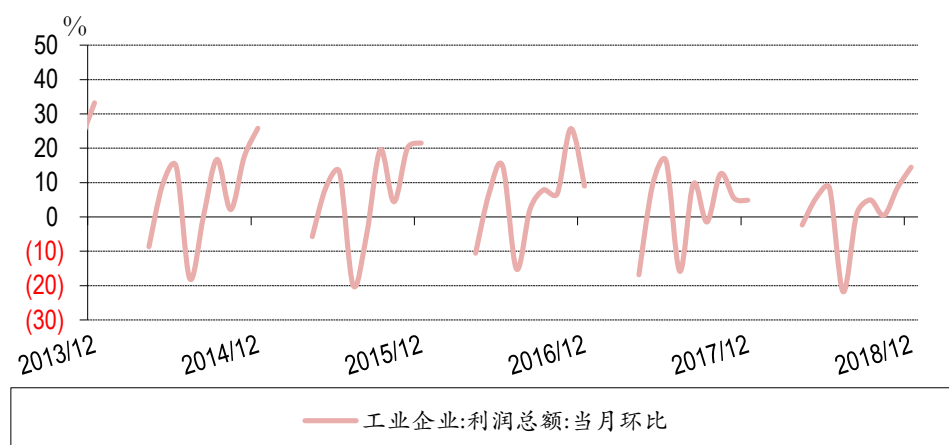
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 1-2月滚动ROA和ROE持续下行



资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 工业企业利润总额环比

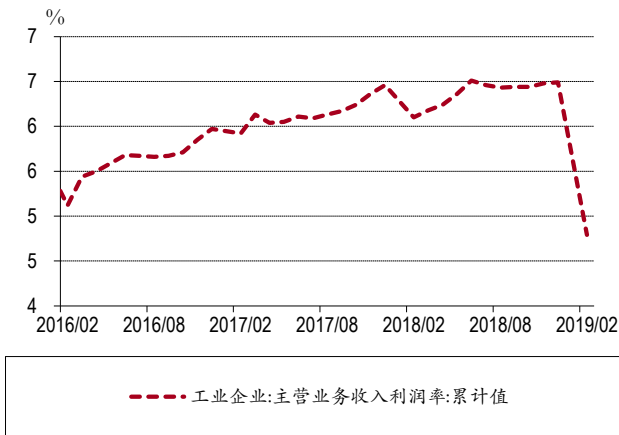


资料来源：万得，中银国际证券

经济效益：周转放缓，库存增速回落，成本出现回升

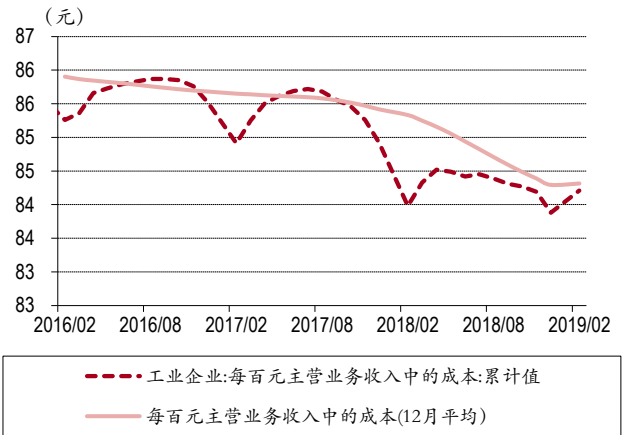
与2018年12月份相比，规模以上工业企业生产经营周转继续放缓，利润率回落，每百元主营业务成本小幅回升。1-2月工业企业主营业务收入利润率大幅回落至4.79%。从成本方面看，每百元主营业务收入中的成本显著回升，较2018年12月回升0.32元至84.21元。应收账款周转天数57.5天，继续呈现回升趋势；产成品周转天数同步回升，为19.3天。

图表 4. 主营业务收入利润率大幅下滑



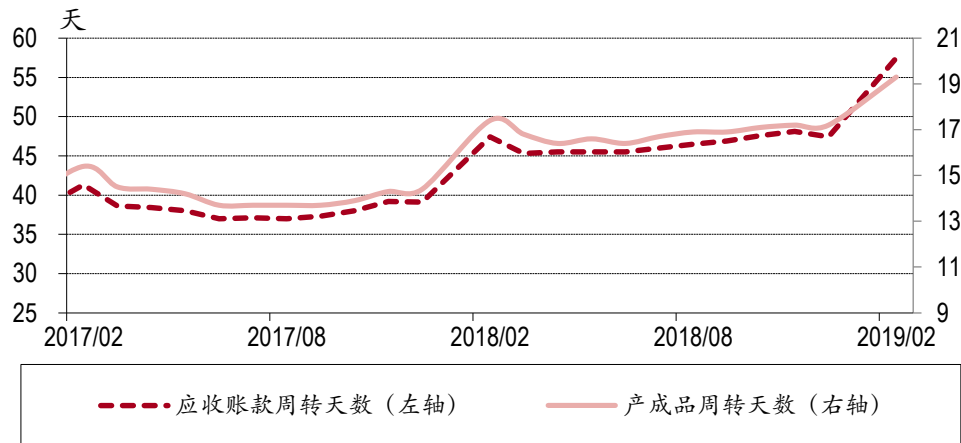
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 每百元收入成本出现回升趋势



资料来源：万得，中银国际证券

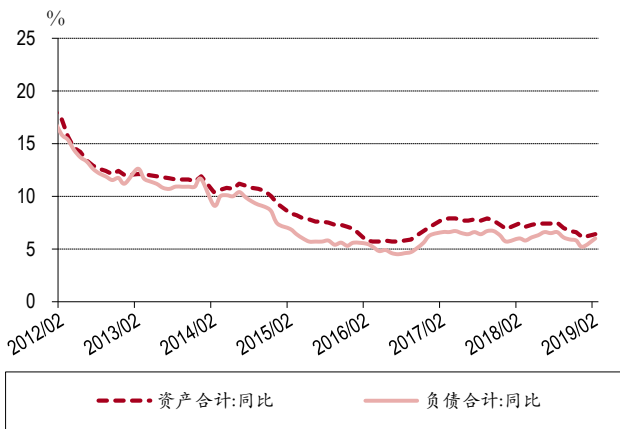
图表 6. 应收账款周转天数及产成品周转天数显著上升



资料来源：万得，中银国际证券

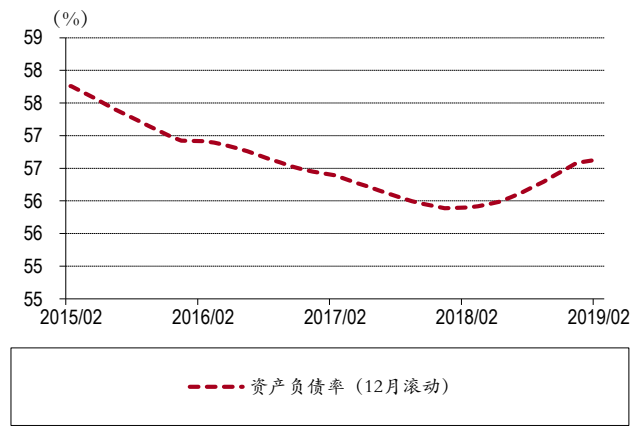
资产负债方面，1-2月资产同比6.4%，较上月上行0.3个百分点；负债同比6%，较上月回升0.8个百分点，资产增速高于负债增速。2019年1-2月工业企业资产负债率（12月滚动）回升0.05个百分点至56.63%，继续回升。产成品存货累计增速下行1.2个百分点至6.2%。

图表 7. 资产和负债同比增速平稳



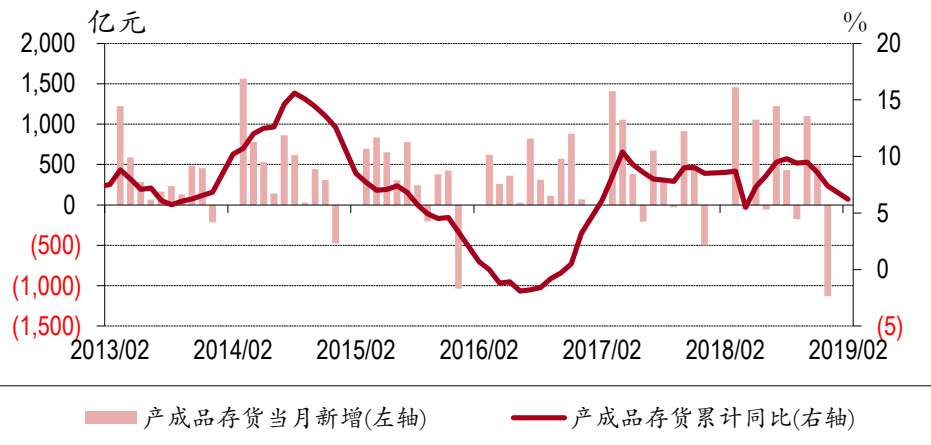
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 8. 资产负债率继续回升



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 9. 产成品存货增速回落



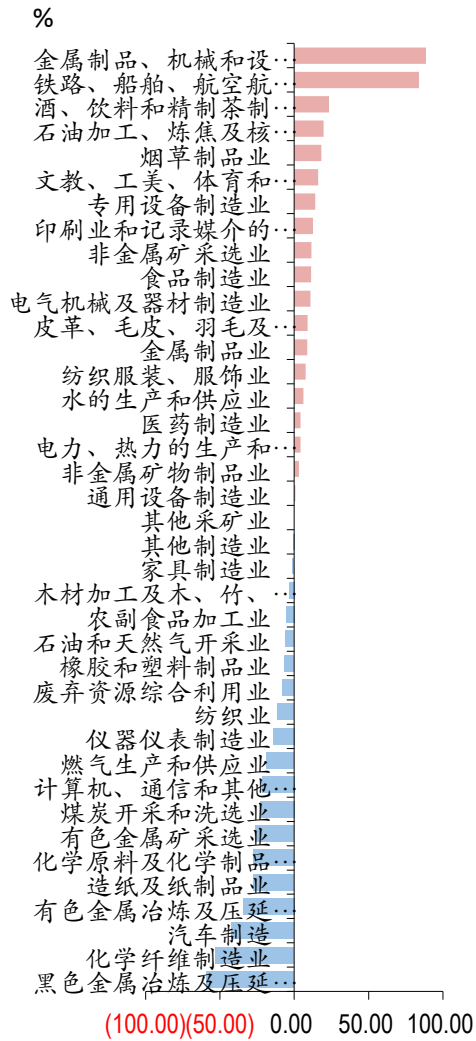
资料来源: 万得, 中银国际证券

行业动态: 近半数行业利润负增长

2019年1-2月行业利润增速以回落为主, 大部分行业增速回落。41个细分行业中, 20个行业盈利同比增加, 19个行业减少, 2个行业持平。在41个行业中, 受2019年基建补短板 and 大规模减税影响, 部分基建和消费行业表现较好。中游设备制造业和原材料加工行业利润回落较多, 如黑色金属冶炼及压延加工业、有色金属冶炼及压延加工业、化学原料及化学制品制造业、仪器仪表制造业等行业。

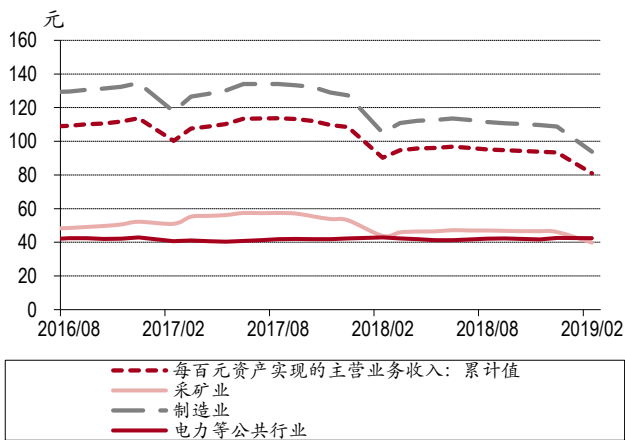
从生产经营方面看, 收入收缩, 成本回升依然是经济承压的表现。每百元资产主营业务收入大幅回落至80.9元, 采矿业、制造业和公用事业行业每百元资产主营业务收入分别为39.8元、93.8元和42.4元。每百元主营业务收入中的成本出现小幅回落至83.88元; 采矿业、制造业和公用事业行业每百元主营业务收入中的成本分别为70.61元、84.03元和89.99元。资产负债率回落0.3个百分点至56.5%; 产成品周转天数和应收账款周转天数平稳。

图表 10. 钢铁行业利润依然保持较高增速



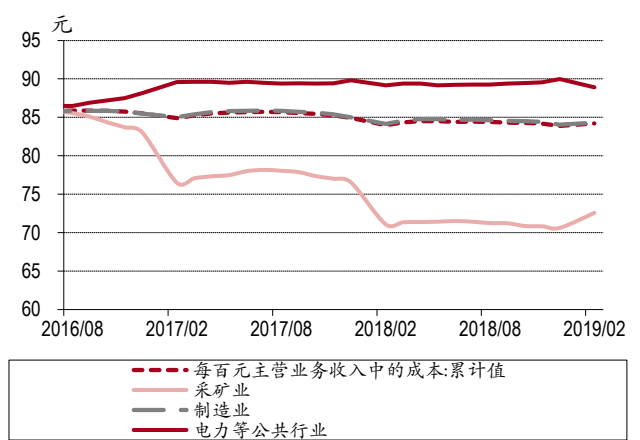
资料来源：万得，中银国际证券

图表 11. 每百元资产主营业务收入回落



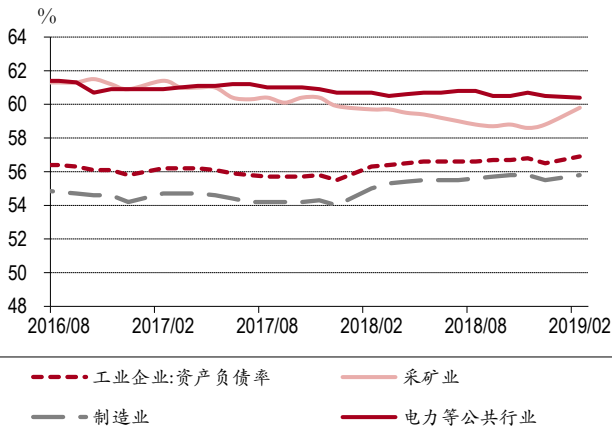
资料来源：万得，中银国际证券

图表 12. 每百元主营业务收入成本下降



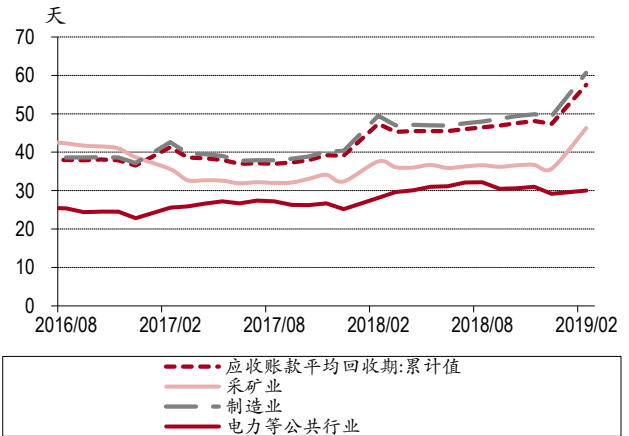
资料来源：万得，中银国际证券

图表 13. 制造业资产负债率平稳



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 14. 应收账款平均回收期基本持平



资料来源: 万得, 中银国际证券

2019 年上半年工业企业继续承压

本月工业企业利润增速-14%，为 2009 年 8 月以来新低。2018 年下半年受贸易冲击，工业企业利润增速不断下滑，经营情况不断恶化。进入 2019 年，PPI 显著回落，对工业企业利润的负面影响不断扩大。2019 年 1-2 月，工业企业整体利润率下降，成本上升，周转继续放慢。从行业看，近半数行业利润负增长。利润增速较高的行业有黑色金属矿采选业、铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业、酒、饮料和精制茶制造业等行业。基建和消费主线对行业利润有正向影响。

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_13485

