



# 12月规模以上工业企业利润数据简评

## 12月工业企业利润同比继续回落

12月工业企业利润同比增速创2015年以来新低；本月生产经营周转开始趋于平稳，库存减少以及负债小幅回升。单月工业利润增速下降至-1.9%，价格和生产两个因素继续对本月工业企业利润产生负面影响。

- **规模利润：**2018年12月工业企业利润6808亿元，同比下降1.9%，较上月显著下降0.1个百分点。2018年1-12月份工业企业主营业务收入102.2万亿元，同比增速8.5%，较上月回落0.6个百分点；利润6.6万亿元，累计同比增速10.3%，下行1.5个百分点；经PPI调整后，实际主营业务收入累计同比增速为5%，回落0.3个百分点。ROA和ROE（12月滚动）继续回落。
- **经济效益：**工业企业经营状况平稳。利润率基本持平，成本小幅下降，生产经营效率开始趋于平稳。1-12月份工业企业应收账款周转天数（12个月滚动）和产成品周转天数（12个月滚动）小幅与上月持平。企业资产负债率继续回升。
- **行业动态：**石油天然气开采行业继续领跑。1-11月份34个行业利润同比增加，7个行业利润同比减少，1个行业持平。11月石油和天然气开采业利润增速3.2倍，继续领跑，其他行业利润增速回落显著。上游行业中除黑色金属采矿业外，非金属矿采选业和制品业利润增速较高。
- 本月工业企业利润增速-1.9%，为2015年以来新低。贸易抢跑效应减弱，工业企业利润的负面影响逐步加强，减税措施对消费的拉动作用尚小。从生产经营角度看，工业企业的周转开始趋于平稳，存货周转天数及应收账款天数与上月持平。另一方面，企业的ROA和ROE持续下降，资产负债率回升，成本依然保持下行趋势。由于2018年年初的高基数及宏观的不确定性，2019年初，工业企业利润仍将维持较低增速。

### 相关研究报告

《价格主导作用显著，工业企业单月利润增速回落至年内次低点》——11月规模以上工业企业利润数据简评 20171228

《秋冬限产负面影响小于预期，工业企业利润继续修复》——10月规模以上工业企业利润数据简评 20171127

《复苏趋势继续，季节性限产因素显现》——9月规模以上工业企业利润数据简评 20171027

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：中国经济

朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

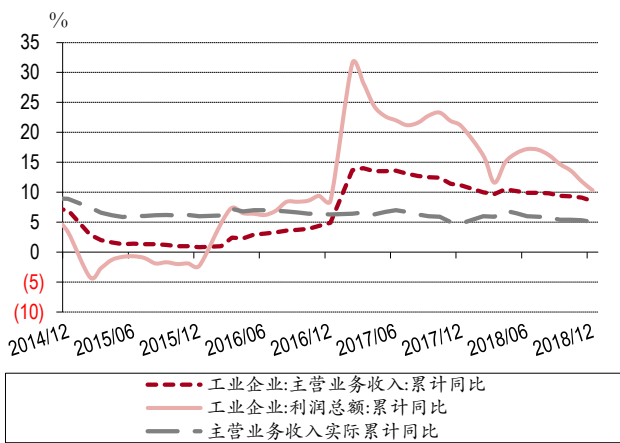
\*王大林为本报告重要贡献者

## 1. 规模利润：12月工业企业利润增速同比继续回落

2018年1-12月工业企业主营业务收入累计收入102.2万亿元，累计同比8.5%，较上月下降0.6个百分点；累计利润总额6.6万亿元，累计同比增速10.3%，较上月回落1.5个百分点，经PPI调整后，实际主营业务收入累计同比增速为5%，较上月回落0.3个百分点。2018年12月份，工业企业12个月滚动ROA和ROE继续回落，分别为6.03%和13.89%。从目前工业企业利润数据看，12个月滚动ROA和ROE继续走低。

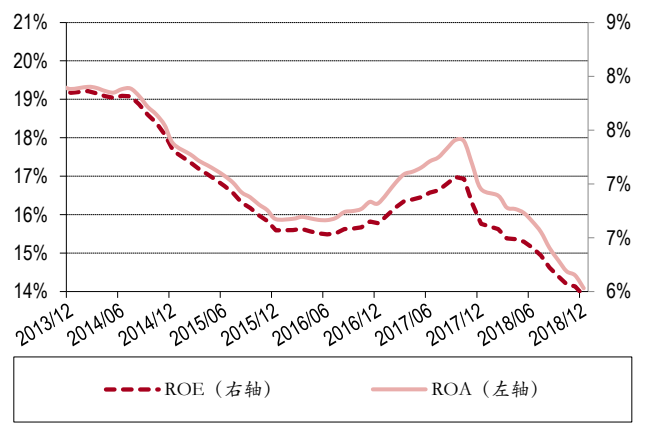
12月工业企业利润同比增速继续为负。在2017年12月工业企业利润高基数的基础上，2018年12月工业企业利润增速继续为负。2018年12月PPI当月同比0.9，创28个月新低，对当月工业企业利润负面影响较大。与2017年相比，今年宏观不确定因素较多，工业企业利润增速同比回落在预期之内。

图表 1. 12月工业企业利润增速继续回落



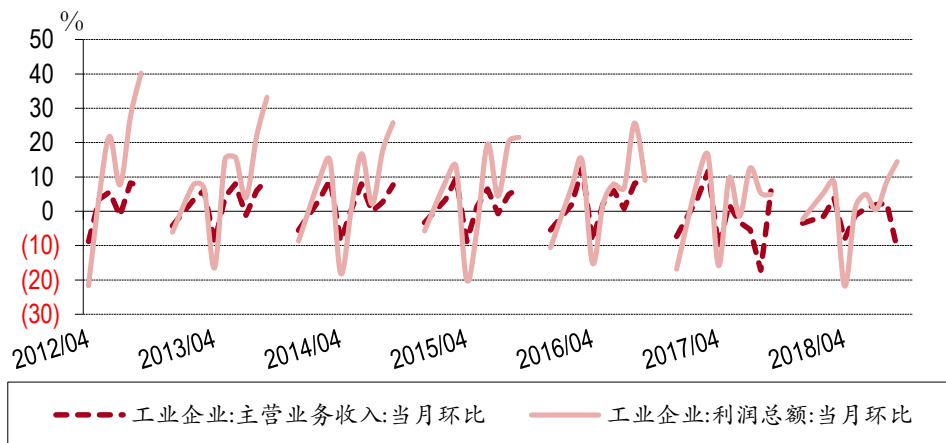
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 12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. 主营业务收入环比回落

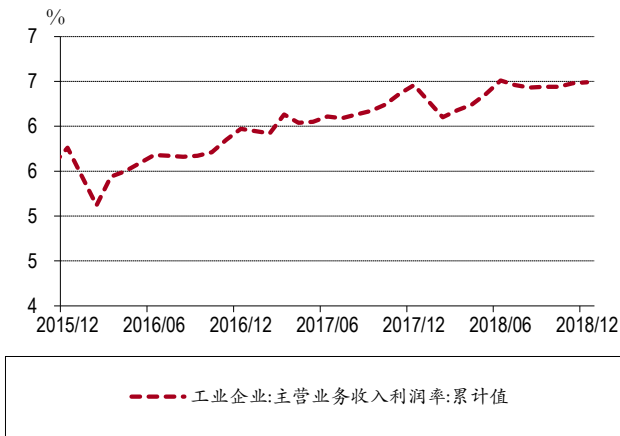


资料来源：万得，中银国际证券

## 2. 经济效益：周转平稳，库存增速回落，成本继续下降

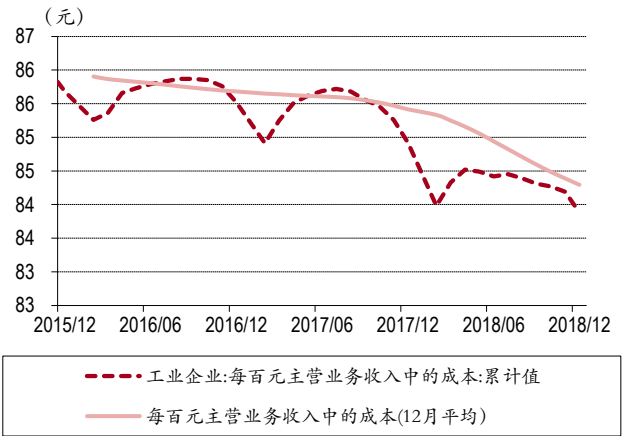
与11月份相比，规模以上工业企业生产经营周转继续放缓，利润率企稳，每百元主营业务成本小幅回落。1-12月工业企业主营业务收入利润率小幅回升至6.49%。从成本方面看，每百元主营业务收入中的成本小幅回落，较上月回落0.31元至83.88元。12月滚动应收账款周转天数47.4天，继续呈现回升趋势；12月滚动产成品周转天数平稳，与上月持平为17.2天。

图表 4. 主营业务收入利润率平稳



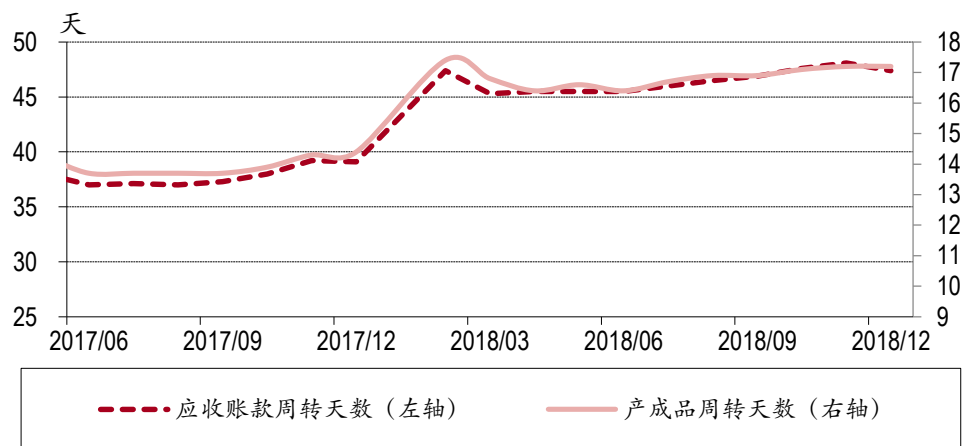
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 5. 每百元收入成本继续呈下降趋势



资料来源: 万得, 中银国际证券

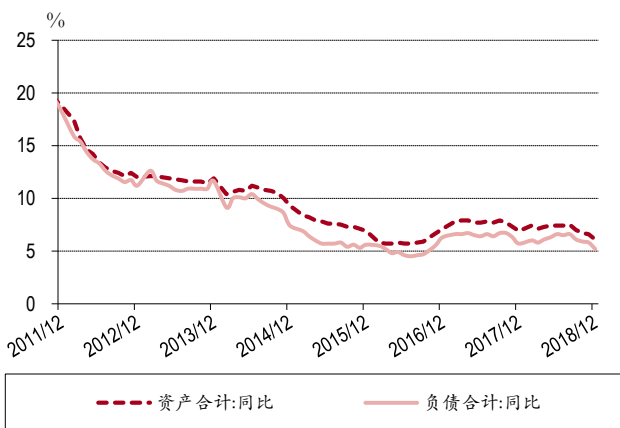
图表 6. 应收账款周转天数及产成品周转天数平稳



资料来源: 万得, 中银国际证券

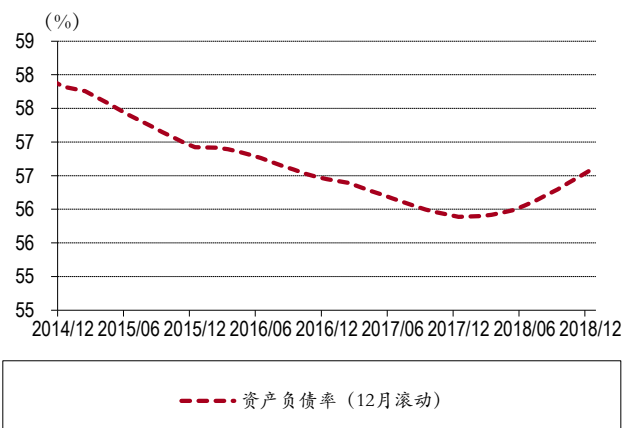
资产负债方面, 1-12月资产同比6.1%, 较上月回落0.5个百分点; 负债同比5.2%, 较上月回落0.6个百分点, 资产增速高于负债增速。2018年1-12月工业企业资产负债率(12月滚动)回升0.1个百分点至56.58%, 继续回升。产成品存货累计增速下行1.2个百分点至7.4%, 12月新增产成品存货减少1132.2亿元。

图表 7. 资产和负债同比增速平稳



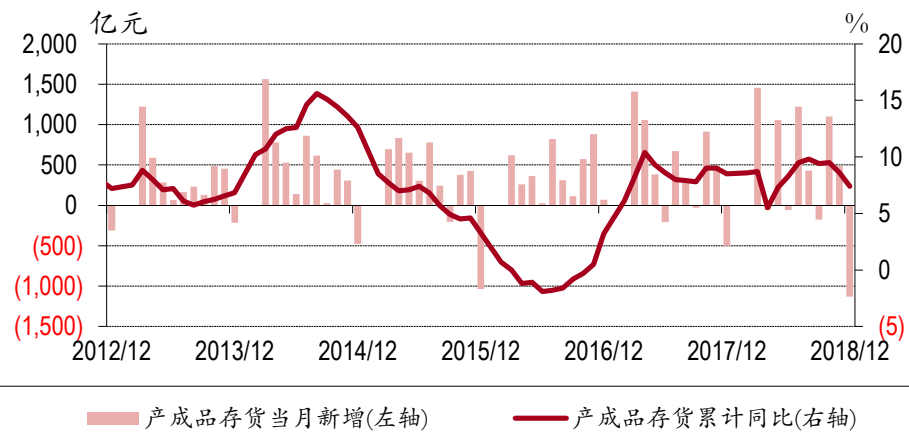
资料来源: 万得, 中银国际证券

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. 产成品存货增速继续处于高位



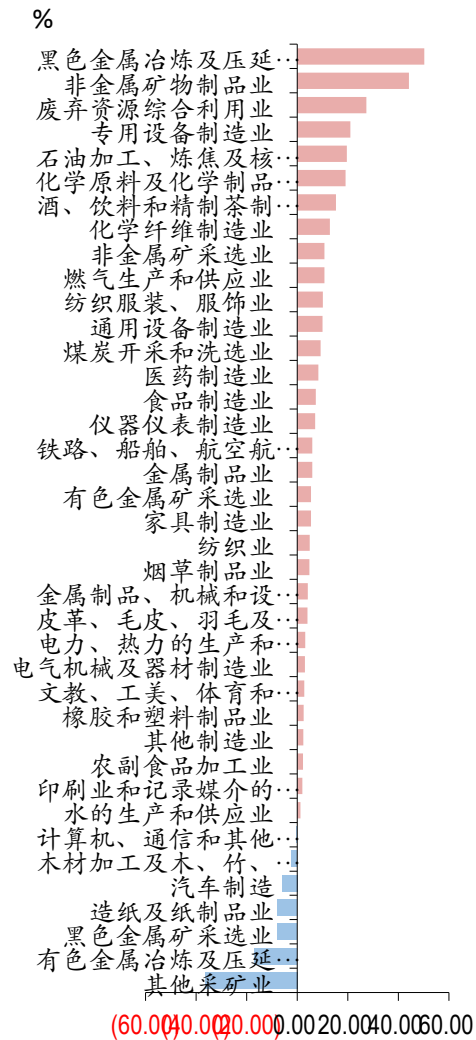
资料来源: 万得, 中银国际证券

### 3. 行业动态: 石油天然气开采行业继续领跑

2018年1-11月行业利润增速分化明显, 大部分行业增速回落。41个细分行业中, 33个行业盈利同比增加, 7个行业减少, 1个行业持平。其中, 石油及天然气开采行业利润增速3.2倍, 继续保持高位, 增速放缓。黑色金属冶炼行业利润水平仍然较高, 但增速显著回落, 11月份利润累计增速50.2%。非金属矿采选业和制品业利润增速仍然较高。

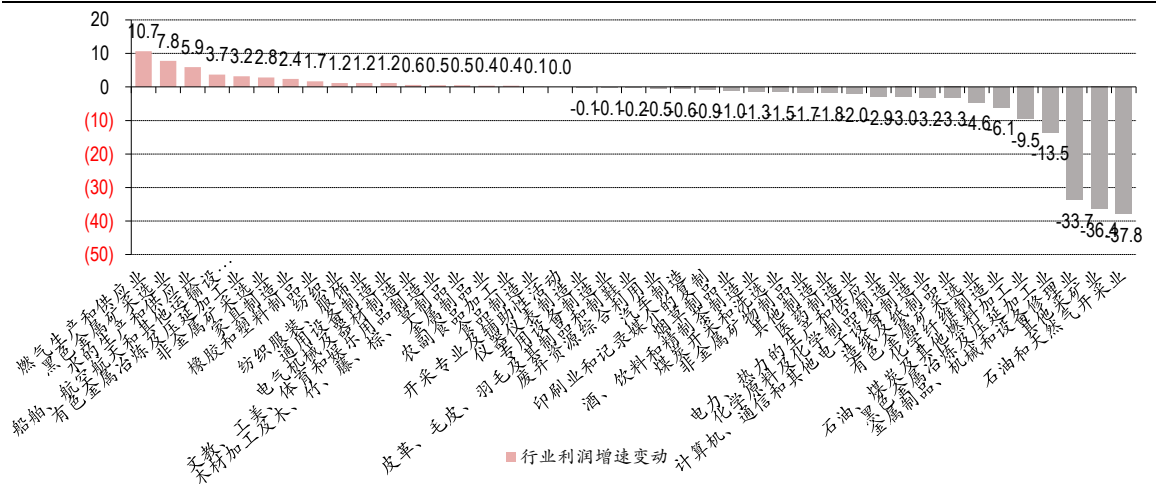
从生产经营方面看, 收入收缩, 成本控制依然是经济承压的表现。每百元资产主营业务收入出现小幅回落至93.3元, 采矿业、制造业和公用事业行业每百元资产主营业务收入分别为46.1元、108.8元和42.6元。每百元主营业务收入中的成本出现小幅回落至83.88元; 采矿业、制造业和公用事业行业每百元主营业务收入中的成本分别为70.61元、84.03元和89.99元。资产负债率回落0.3个百分点至56.5%; 产成品周转天数和应收账款周转天数平稳。

图表 10. 钢铁行业利润依然保持较高增速



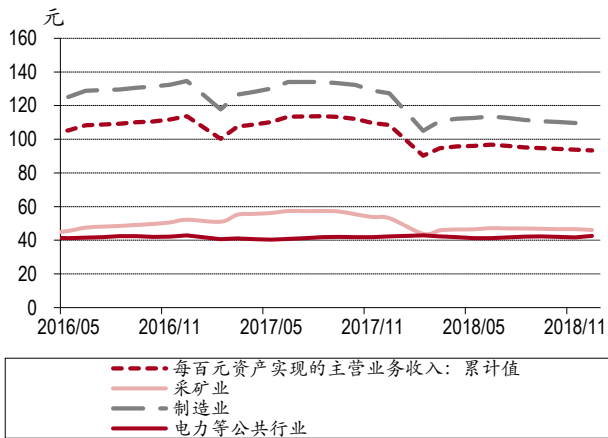
资料来源：万得，中银国际证券

图表 11. 钢铁行业利润依然保持较高增速



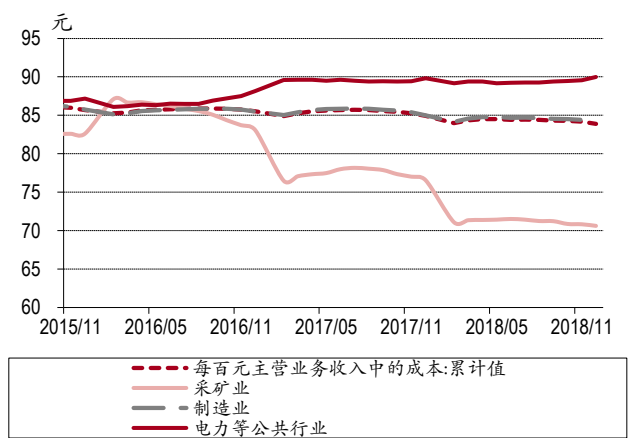
资料来源：万得，中银国际证券

图表 12. 每百元资产主营业务收入回落



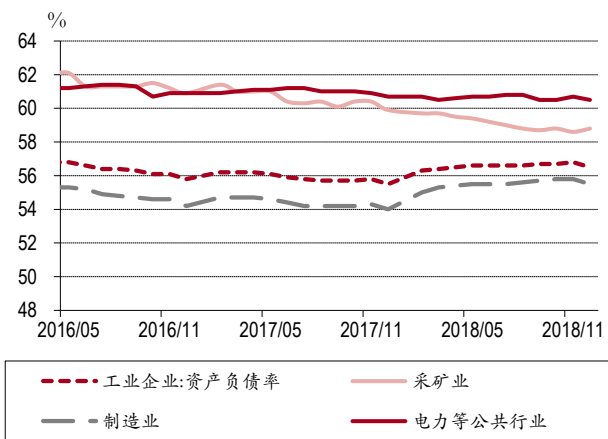
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 13. 每百元主营业务收入成本下降



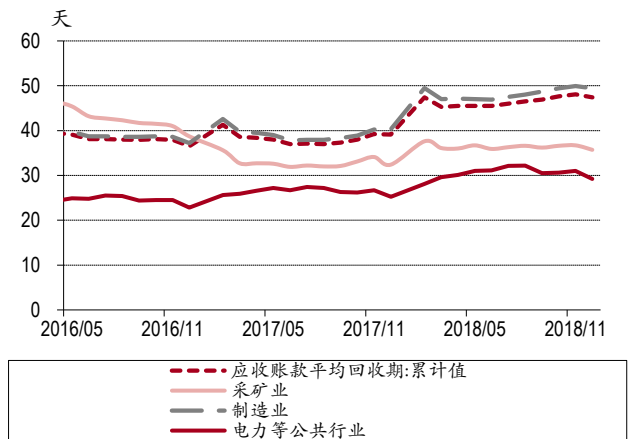
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 14. 制造业资产负债率平稳



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 15. 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

#### 4. 2018 年工业企业利润增速显著回落

本月工业企业利润增速-1.9%，为 2015 年以来新低。贸易抢跑效应减弱，工业企业利润的负面影响逐步加强，减税措施对消费的拉动作用尚小。从生产经营角度看，工业企业的周转开始趋于平稳，存货周转天数及应收账款天数与上月持平。另一方面，企业的 ROA 和 ROE 持续下降，资产负债率回升，

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\\_14408](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_14408)

