

量价共振，利润增速放缓

——2018 年工业企业利润数据点评

事件：

1月28日国家统计局公布2018年全年工业企业利润数据：2018年全国规模以上工业企业实现利润总额6.64万亿元，同比增长10.3%，其中12月利润总额6,808.3亿元，同比下滑1.9%，较上月回落0.1个百分点。全年实现主营业务收入102.2万亿元，同比增长8.5%，主营业务收入利润率为6.49%，资产负债率为56.5%。

投资要点：

➤ 全年利润增长10.3%，单月增速持续下滑

2018年全年月全国规模以上工业企业利润总额同比增长10.3%，2017年为21%。而从单月表现来看，自4月达到21.9%的最高位以来增速逐月下滑，11月起更是出现负增长，12月同比下滑1.9%，较上月继续回落0.1个百分点。利润的表现集中反映了工业品价格和数量两方面的收缩：价格方面，12月PPI同比增长0.9%，环比下滑1.0%，四季度以来大宗产品价格纷纷下跌，布伦特原油价格已有20%以上的下滑；数量方面，一则工业生产处于低位，二则居民消费和外贸出口低迷带来需求端的不足。2019年我们认为量价因素仍将共振。考虑到基数效应和价格下滑带来的影响，工业企业利润短期恐难以出现拐点。

➤ 私营企业利润改善，政策因素助力投资转换

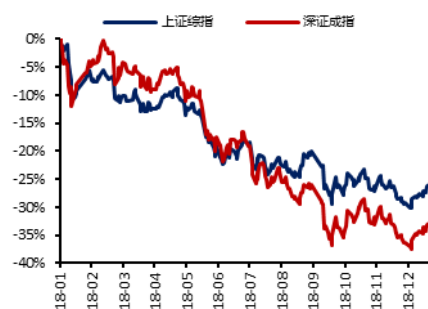
分企业类型中，私营企业逆势改善，全年利润同比增长11.9%，增速较上月回升1.9个百分点，同期国有企业、股份制企业分别较上月回落3.5个百分点和1.5个百分点。而随着私营企业利润的改善，将利润转换成再投资的意愿也将逐步释放。2018年制造业投资成为固定资产投资甚至整体经济中的黑马，民间投资增速也是不断回升。随着2019年小微企业税收减免政策的落地，私营企业利润的改善将持续显现，并逐步体现在固定资产投资端。

➤ 成也价格，败也价格，产业链上下游利润出现转移

2018年41个工业大类行业中有32个行业利润正增长。其中石油和天然气开采业增长4.4倍，非金属矿物制品业43%，黑色金属冶炼和压延加工业38%，化学原料和化学制品制造业16%。这些产品大多受到大宗产品同比上涨的影响。而就12月数据来看，这些行业增速已出现回落。

➤ 风险提示：宏观经济下行风险；政策效果不及预期。

相对市场表现



虞梦艳 分析师

执业证书编号：S0590518030001

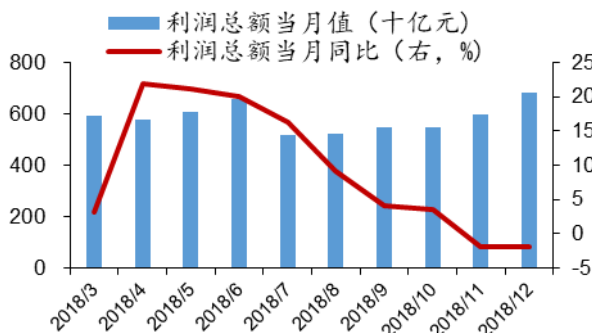
电话：0510-82832380

邮箱：yummy@glsc.com.cn

相关报告

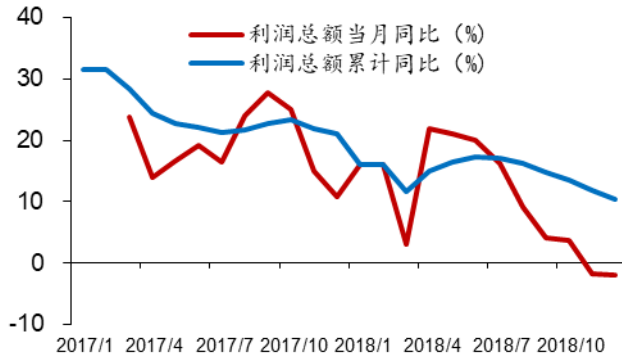
- 1、《高速转高质发展进行时——2018 年经济数据点评》2019.01.22
- 2、《政策底逐步夯实》2019.01.18
- 3、《亮眼的 2018，谨慎的 2019——2018 年外贸数据点评》2019.01.15

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



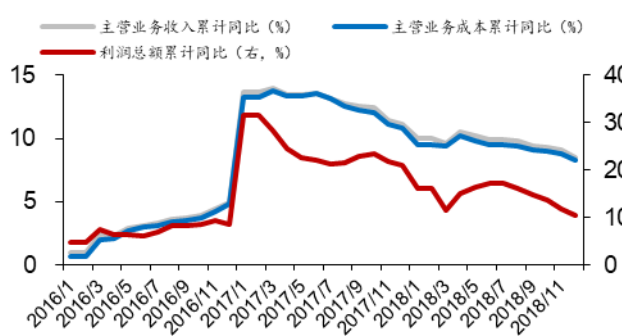
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 3：规模以上工业企业利润率情况



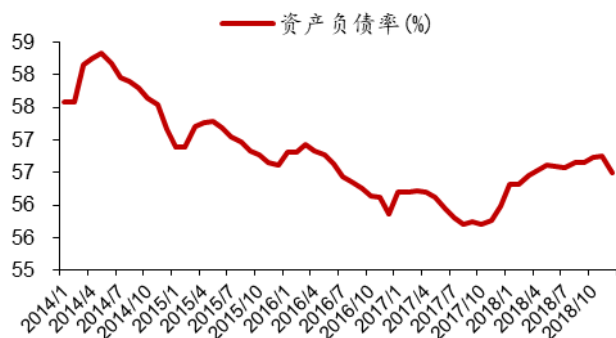
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 4：规模以上工业企业主营业务收入成本情况



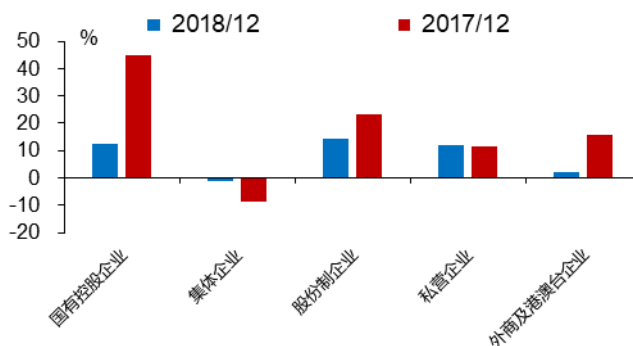
来源：CEIC，国联证券研究所

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

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银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话：021-38991500

传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810

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_14409

