

专题研究

2020年4月2日

中诚信国际
宏观经济

疫情冲击企业盈利大幅回落，私营企业杠杆率首超国企

——2020年1-2月非金融企业杠杆率监测

联络人

作者

研究院 宏观金融研究部

李路易 010-66428877-511
lyli01@ccxi.com.cn

王秋凤 010-66428877-452
qfwang01@ccxi.com.cn

其他联系人

袁海霞 宏观金融研究部总经理

010-66428877-261
hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告：

疫情冲击加大企业盈利压力，私营企业杠杆率或被动攀升，2020年2月10日；

库存底部确认企业利润短期改善，杠杆率总体平稳可期，2019年12月30日；

需求不足工业企业利润进一步回落，企业信心不足杠杆率下降，2019年11月28日；

需求低迷工业企业利润降幅扩大，宽信用下工业杠杆率小幅回升，2019年10月30日；

工业企业利润再度走弱，降准背景下民企杠杆或回升，2019年9月29日；

减税降费效果显现企业利润显韧性，经济下行持续不确定性依然存在，2019年8月30日。

概述

- ◇ **国企改革热点事件：**国资委与国家知识产权局联合印发《关于推进中央企业知识产权工作高质量发展的指导意见》。
- ◇ **疫情冲击工业企业利润大幅回落，近半数制造业行业利润同比腰斩**
 - **疫情冲击工业企业收入与利润均大幅回落，新冠肺炎全球进一步扩大工业企业效益持续承压。**2020年1-2月份规模以上工业企业收入与利润的大幅回落均在预期之内，规模以上工业企业收入与利润同比分别下降17.7%和38.3%。疫情期间为保障企业经营，成本并未显著回落，进一步压缩了工业企业利润；此外，疫情冲击下国内外需求回落，PPI走低，工业产成品价格回落，对工业企业利润进一步压缩。
 - **仅四个行业利润正增长，近半数制造业行业利润腰斩。**疫情冲击下，各地采取延期复工与限制人流物流的政策，受此影响，1-2月，在41个工业门类中，37个行业利润下降，仅有四个行业利润为正增长，主要集中于生活消费与医药类。制造业利润增速同比大幅下降42.7%，为三大门类下降幅度最大的行业；其中，31个制造业门类中，利润回落超过一半的企业达15个。
 - **分所有制来看，国有与私营工业企业利润增速均大幅下降。**1-2月国有工业企业利润同比下降32.9%，较2019年利润降幅走阔20.9个百分点；私营工业企业利润收到的冲击远大于国有企业，同比回落36.6%，较2019年大幅回落38.8个百分点。后续来看，由于私营工业企业行业集中于制造业、出口相关行业以及劳动密集型行业，这三类行业均是疫情冲击最为严重的行业，短期内随着复工复产的恢复，私营工业企业利润或将有所恢复，但在外部需求低迷的背景下，出口难以恢复，私营工业企业利润仍将承压。
- ◇ **私营工业企业杠杆率超过国企，后续仍有被动攀升压力**
 - **工业企业杠杆率小幅回落，私营企业杠杆率首次超过国企。**截至2020年2月底，工业企业杠杆率为56.3%，较上年底回落0.3个百分点；其中国有及国有控股工业企业杠杆率为57.6%，较2019年底回落0.3个百分点，较去年同期回落1个百分点；私营工业企业杠杆率为58.0%，较2019年底上升0.6个百分点，较去年同期回落0.2个百分点。

一、国企改革热点事件：国资委与国家知识产权局联合印发《关于推进中央企业知识产权工作高质量发展的指导意见》

国资委与国家知识产权局联合印发《关于推进中央企业知识产权工作高质量发展的指导意见》。日前，国务院国有资产监督管理委员会、国家知识产权局联合印发了《关于推进中央企业知识产权工作高质量发展的指导意见》（下称《意见》），明确到2025年，要基本建立适应高质量发展需要的中央企业知识产权工作体系，中央企业知识产权创造、运用、保护、管理能力显著增强，与2019年初相比，中央企业美日欧有效专利拥有量翻一番，专利质量评价优秀企业数量翻一番，马德里商标国际注册量增长50%以上，中央企业集团层面国家知识产权示范企业数量增长50%以上。

二、疫情冲击工业企业利润大幅回落，近半数制造业行业利润同比腰斩

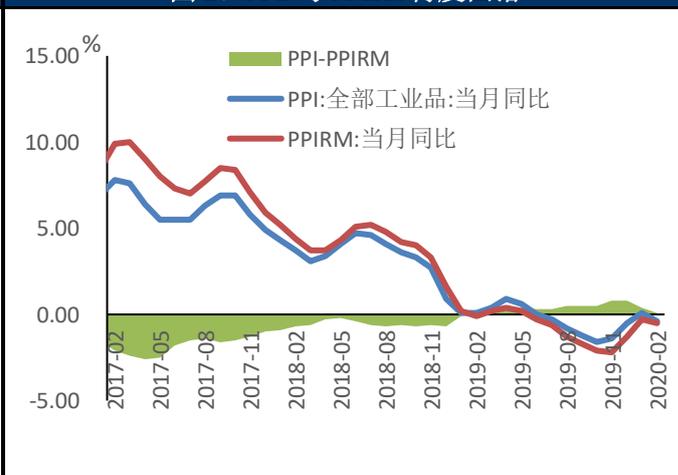
疫情冲击工业企业收入与利润均大幅回落，新冠肺炎全球蔓延企业效益持续承压。2020年1-2月份规模以上工业企业收入与利润的大幅回落均在预期之内，规模以上工业企业收入与利润同比分别下降17.7%和38.3%，分别较2019年下降21.5和41.6个百分点，特别是工业企业利润连续两年大幅回落。疫情期间为保障企业经营，成本并未显著回落，进一步压缩了工业企业利润，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为84.07元，同比减少0.02元；每百元营业收入中的费用为10.12元，同比增加0.87元；此外，疫情冲击下国内外需求回落，PPI走低，工业产成品价格回落，对工业企业利润进一步压缩。企业利润与收入的降低，同样对我国的税收产生较大的负面影响，特别是对我国财政的两个主要税种——增值税和企业所得税冲击显著；在当前财政收支压力不断加大的情况下，政策应继续加大对企业的支持力度，推动企业迅速恢复。后续来看，随着国内疫情得到逐步缓解，复工复产有序推进，疫情短期所造成的冲击将会逐步缓解，工业企业收入和利润将会有所恢复；不过在全球疫情持续扩大的背景下，疫情或在未来相当长一段时间对全球供给与需求均造成冲击，进而对国内工业企业收入与利润形成压力。

图1：工业企业利润与收入走势



数据来源：中诚信国际整理

图2：PPI与PPIRM再度回落



数据来源：中诚信国际整理

仅四个行业利润正增长，近半数制造业行业利润腰斩。疫情冲击下，各地采取延期复工与限制人流物流的政策，受此影响，1-2月，在41个工业门类中，37个行业利润下降，仅有四个行业利润为

正增长，主要集中于生活消费与医药类。三大门类中均显著回落，其中由于制造业与出口类行业相关较大，国外处于疫情防控的原因，出口订单被取消或被延后，导致制造业利润增速同比大幅下降42.7%，为三大门类下降幅度最大的行业；其中，31个制造业门类中，利润回落超过一半的企业达15个。从细分行业来看，在疫情防控期间，基础类工业、生活相关类行业以及医药类行业表现相对较好：农副产品加工、有色金属冶炼和压延加工业、烟草制品业以及石油和天然气开采是仅有的四个利润增速为正的行业，医药类行业利润虽然回落，但是制造业回落行业中回落幅度最小的行业；**高新技术类行业利润均大幅下降**：我国出口的产品高新技术类产品占有很大的比重，受疫情冲击出口制造业新订单暂时流失，高新技术类行业利润也大幅下降；其中电气机械及器材制造业、仪器仪表制造业、专用设备制造业、通用设备制造业以及计算机通讯和其他电子设备制造业下降幅度均超过制造业平均回落幅度。分供给端和需求端来看，疫情全球蔓延将对我国进出口产品比重靠前的行业产生较大的冲击。从供给冲击角度来看，机电、化学工业、汽车、航空、医疗等行业面临的冲击或较大；从需求冲击角度来看，机电、纺织、化学工业、汽车、航空、塑料、鞋帽等产业面临的冲击或较大。

分所有制来看，国有与私营工业企业利润增速均大幅下降。1-2月国有工业企业利润同比下降32.9%，较2019年利润降幅走阔20.9个百分点；私营工业企业利润收到的冲击远大于国有企业，同比回落36.6%，较2019年大幅回落38.8个百分点。后续来看，由于私营工业企业行业集中于制造业、出口相关行业以及劳动密集型行业，这三类行业均是疫情冲击最为严重的行业，短期内随着复工复产的恢复，私营工业企业利润或将有所恢复，但在外部需求低迷的背景下，出口难以恢复，私营工业企业利润仍将承压。

图 3：三大门类利润走势

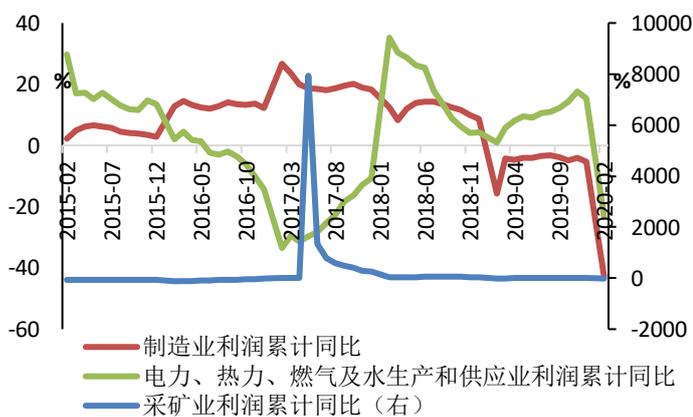


图 5：高技术制造走势

图 4：高耗能行业利润以改善为主



图 6：国有私营工业企业利润走势

附表：中诚信国际关于工业产业上、中、下游的划分

上游	中游	下游
煤炭开采和洗选业； 石油和天然气开采业； 黑色金属矿采选业； 有色金属矿采选业； 非金属矿采选业； 开采辅助活动； 其他采矿业	石油加工炼焦及核燃料加工业； 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； 化学纤维制造业； 非金属矿物制品业； 金属制品业； 通用设备制造业； 专用设备制造业； 铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业； 仪器仪表制造业； 金属制品、机械和设备修理业 电气机械及器材制造业； 橡胶和塑料制品业； 废弃资源综合利用业； 计算机、通信和其他电子设备制造业	农副产品加工业； 食品制造业； 酒、饮料和精制茶制造业； 烟草制品业； 纺织服装、服饰业； 皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业； 纺织业； 家具制造业； 印刷和记录媒介的复制业； 文教、工美、体育和娱乐用品制造业； 医药制造业； 汽车制造业； 木材加工及木、竹、藤、棕、草制品； 造纸及纸制品业； 燃气生产和供应业； 水的生产和供应业； 电力、热力的生产和供应业

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_6040

