12 月规模以上工业企业利润数据简评

非经营性因素冲击 12 月工业企业利润

12 月工业企业利润同比增速由正转负；本月生产经营周转情况与 11 月相比基本稳定，略有好转；库存增速回升，资产负债率企稳。单月工业利润增速回落至-6.3%，非经营性因素是 12 月工业企业利润回落的主要原因。

- **规模利润：2019 年 12 月工业企业利润 5,883.9 亿元，单月同比下降至-6.3%，较 11 月的 5.4%回落 11.7 个百分点。**2019 年 12 月份工业企业营业收入累计 105.8 万亿元，累计同比增速 3.8%，较 1-11 月回落 0.6 个百分点；利润 61,995 亿元，累计同比增速-3.3%，回落 1.2 个百分点；经 PPI 调整后，12 月实际营业收入同比增速为 4.1%，较 1-11 月回落 0.6 个百分点。ROA 和 ROE（12 月滚动）企稳。
- **经济效益：工业企业经营状况基本稳定。**利润率出现小幅回升，成本与 11 月基本持平，生产经营效率平稳。12 月份工业企业应收账款周转天数和产成品周转天数小幅下行。企业资产负债率（12 个月滚动）平稳上升。
- **行业动态：行业利润增速分化较大。**细分行业中，28 个行业盈利同比增加，13 个行业减少。**本月表现较好的行业仍然是黑色金属矿采选业，连续 12 个月高速增长。**涨幅最高的 5 个行业为黑色金属矿采选业、电力、热力的生产和供应业、专用设备制造业、橡胶和塑料制品业、以及铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业，分别上涨 396.5%、19%、12.9%、12%和 21.7%。
- 本月工业企业利润增速重新降至负区间，12 月同比增速录得-6.3%。从工业企业经营数据来看，12 月经营相对稳健，考虑到 12 月工业增加值及 PPI 数据相对回暖，我们认为，非经营性因素拉低了 12 月工业企业利润数据。分项上看，12 月工业企业生产仍然较好，周转率小幅回升。行业结构上看，专业设备行业、电气机械及器材制造业表现较好，高技术产业仍有不错增长。原料材料行业跌幅较大。目前，考虑到春节及疫情的升级，2020 年 1-2 月工业增加值及工业企业利润将有进一步回落。

相关研究报告

《9 月规模以上工业企业利润数据简评》20191028

《10 月规模以上工业企业利润数据简评》20191127

《11 月规模以上工业企业利润数据简评》20191227

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*

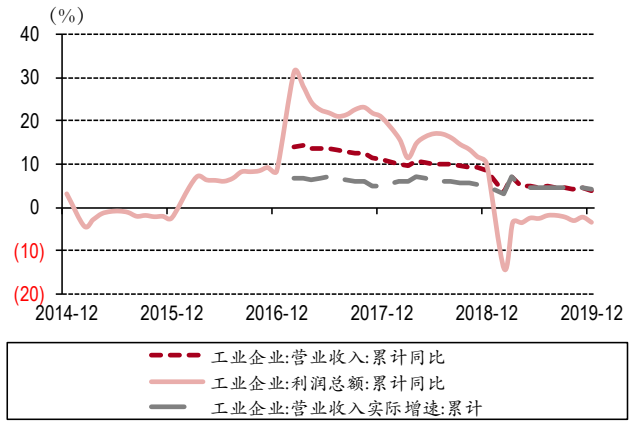
规模利润：非生产因素拉低 12 月工业企业利润增速

2019 年 12 月工业企业营业收入累计 105.8 万亿元，累计同比增长 3.8%，较 1-11 月增速回落 0.6 个百分点；累计利润总额 61,995 亿元，累计同比增速-3.3%，较 1-11 月下行 1.2 个百分点；经 PPI 调整后，2019 年 12 月实际营业收入累计同比增速为 4.1%，较 1-11 月增速下行 0.6 个百分点。2019 年 12 月份，工业企业 12 个月滚动 ROA 和 ROE 企稳，分别为 5.39%和 12.50%。

在 12 月工业增加值和 PPI 回升的情况下，12 月工业企业利润同比大幅回落，超过市场预期。根据统计局统计，个别行业及企业 2019 年大幅计提资产减值损失，影响规模以上工业企业利润增速比上年下降 1.2 个百分点。

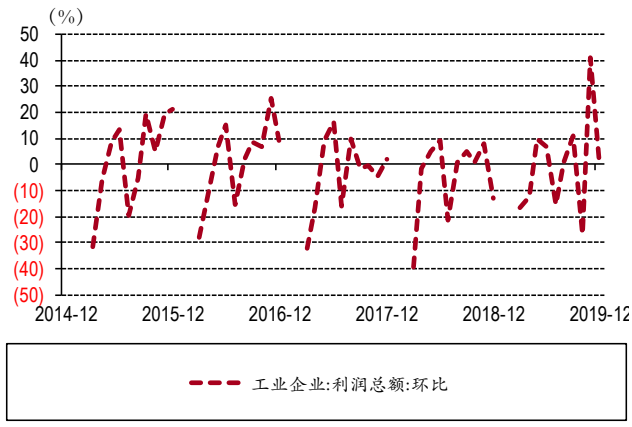
从生产经营数据来看，12 月工业企业仍然以平稳为主。主营业务收入利润率自 7 月以来维持在 5.8%上下；成本基本稳定，12 月每百元主营业务成本较 11 月小幅下降，至每百元 84.08 元。生产经营周转天数小幅回落，资产负债率平稳上升。产成品库存增速上行，目前时点，亦难言主动补库存开启。

图表 1. 12 月工业企业利润增速回落



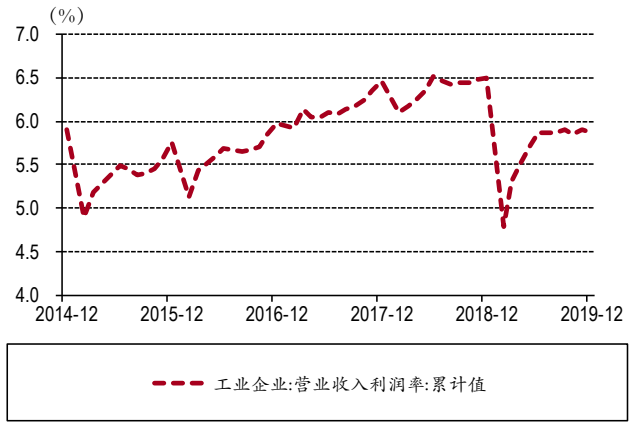
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 工业企业利润总额环比



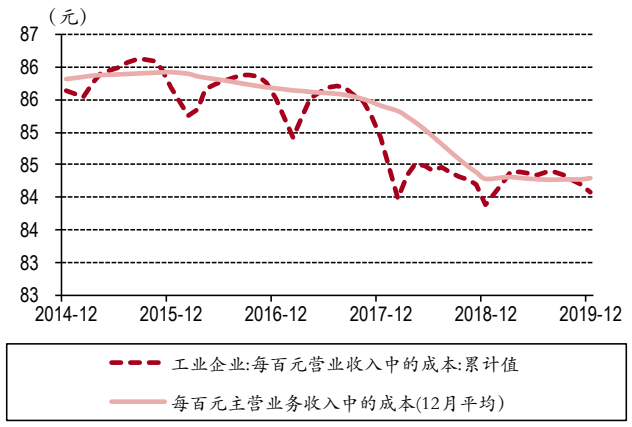
资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 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 4. 每百元收入成本基本稳定

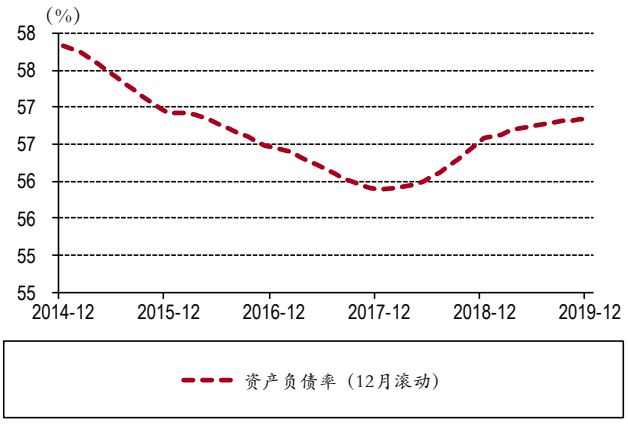


资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 应收账款周转天数及产成品周转天数小幅下行

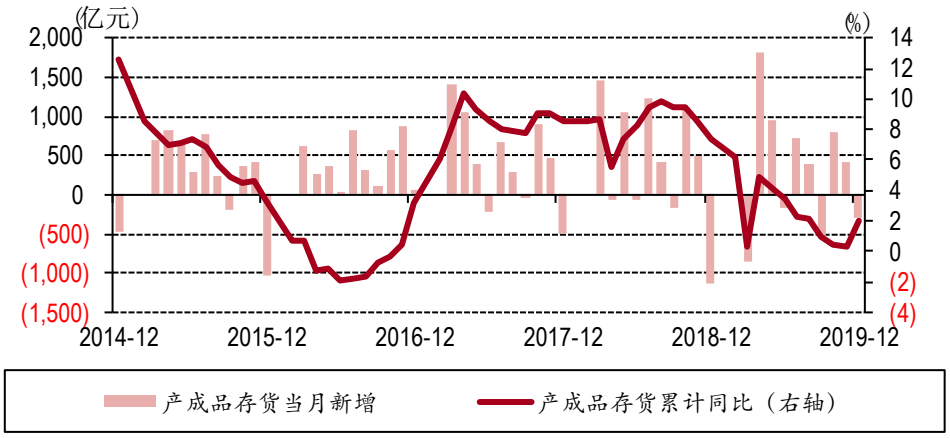
资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 资产负债率平稳上升



资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 产成品存货增速回升



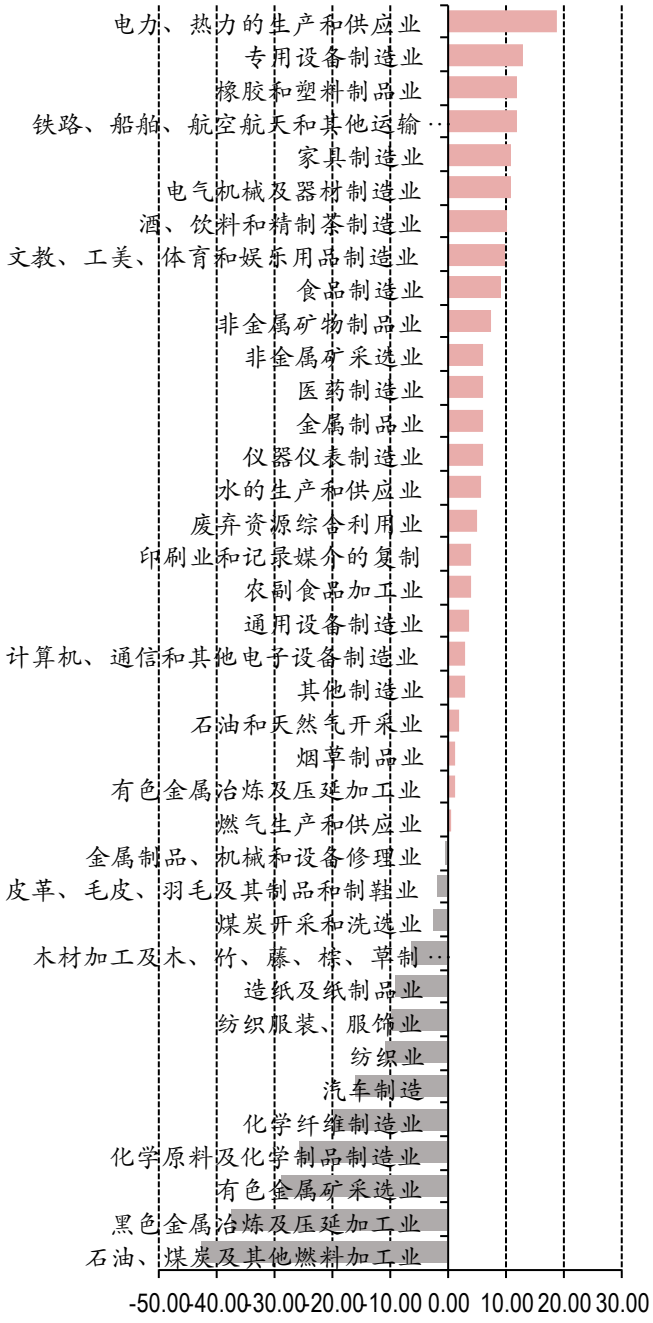
资料来源：万得，中银国际证券

行业动态：行业利润增速分化较大

2019 年 12 月行业利润依旧较大，细分行业中，28 个行业盈利同比增加，13 个行业减少。**本月表现较好的行业仍然是黑色金属矿采选业，连续 12 个月高速增长**。涨幅最高的 5 个行业为黑色金属矿采选业、电力、热力的生产和供应业、专用设备制造业、橡胶和塑料制品业、以及铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业，分别上涨 396.5%、19%、12.9%、12%和 21.7%。供给侧行业表现依然不佳，化学纤维制造业、化学原料及化学制品制造业、有色金属矿采选业、黑色金属冶炼及压延加工业、以及石油、煤炭及其他燃料加工业跌幅靠前，分别为-19.8%、-25.6%、-28.8%、37.6%和-42.5%。**从主要工业品方面来看，拖拉机产量增长较快，侧面反映基建行业景气度回升。**

从生产经营方面看，收入回升，成本持平。每百元资产主营业务收入显著回升至 92.4 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 47.1 元、108 元和 43 元。每百元主营业务收入中的成本较 11 月份小幅回落至 84.08 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 72.84 元、84.29 元和 88.2 元。资产负债率回落 0.3 个百分点至 56.9%；产成品周转天数和应收账款周转天数平稳回落。

图表 8.13 行业利润回落（除黑色金属矿采选业）



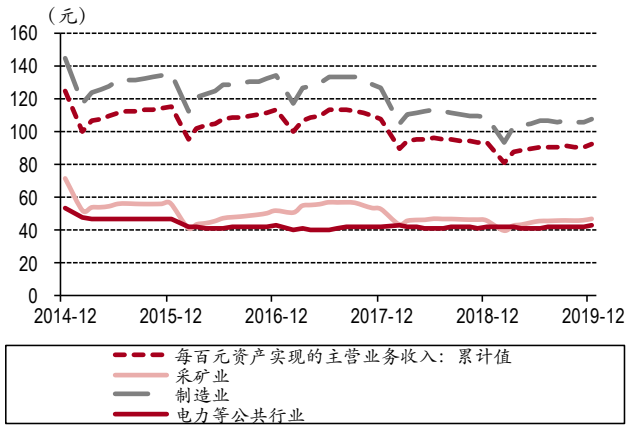
资料来源：万得，中银国际证券

图表 9. 主要工业品产量增速

主要工业品	12月同比增长	主要工业品	12月同比增长
小型拖拉机	76.9	十种有色金属	4.7
铜材	32.3	火电	4
成品糖	31.6	发电量	3.5
运动型多用途乘用车(SUV)	30.3	移动通信手持机	3.5
集成电路	30	汽油	2.8
水泥专用设备	25.4	原煤	2.4
大型拖拉机	25.2	中型拖拉机	1.9
饲料加工机械	24.6	焦炭	1.8
家用电冰箱	21.9	氢氧化钠(烧碱)	1.6
冷柜	19.4	农用氮磷钾化肥(折纯)	0.9
发电设备	18.3	风电	0.7
民用钢质船舶	18.1	铁矿石原矿量	0.7
发动机	17.4	彩电	0.7
软饮料	16.8	智能手机	0.3
工业机器人	15.3	柴油	-0.2
太阳能	15.2	塑料制品	-1.1
乙烯	14.6	交流电动机	-1.1
微型电子计算机	13.2	工业锅炉	-1.1
大中型拖拉机	12.239572	天然原油	-1.9
初级形态的塑料	12.2	磷矿石	-3
煤油	11.8	包装专用设备	-3.9
电子计算机整机	11.7	水电	-4.4
粗钢	11.6	纱	-4.9
钢材	11.3	氧化铝	-5.1
空调	10.9	硫酸	-5.7
碳酸钠(纯碱)	9.7	电动手提式工具	-8.8
铝材	9.7	大气污染防治设备	-8.8
家用洗衣机	9.7	原盐	-10.3
化学纤维	9.3	化学农药原药	-11.2
汽车	8.1	移动通信基站设备	-12.3
新闻纸	8	布	-13.1
机制纸及纸板	7.9	金属切削机床	-14.3
电工仪器仪表	7.8	复印机械	-15
天然气	7.5	新能源汽车	-27
平板玻璃	7.1	程控交换机	-30.4
水泥	6.9	铁路机车	-34.2
合成洗涤剂	6.2	金属冶炼设备	-43.5
生铁	6	传真机	-80.5

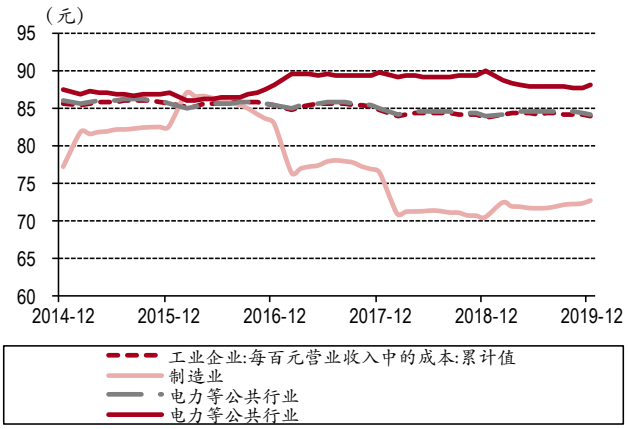
资料来源：万得，中银国际证券

图表 10. 每百元资产主营业务收入小幅上行



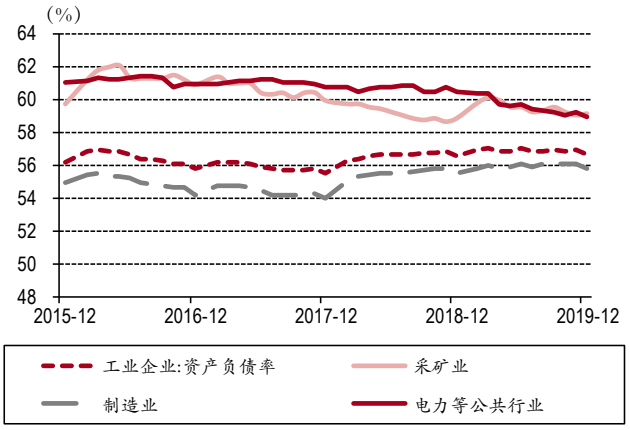
资料来源：万得，中银国际证券

图表 11. 每百元主营业务收入成本稳定



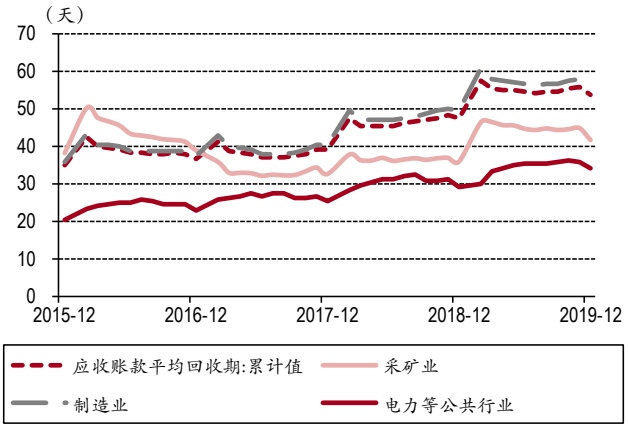
资料来源：万得，中银国际证券

图表 12. 制造业资产负债率平稳



资料来源：万得，中银国际证券

图表 13. 应收账款平均回收期小幅回落



资料来源：万得，中银国际证券

12 月工业企业利润回落

本月工业企业利润增速重新降至负区间，12 月同比增速录得-6.3%。从工业企业经营数据来看，12 月经营相对稳健，考虑到 12 月工业增加值及 PPI 数据相对回暖，我们认为，非经营性因素拉低了 12 月工业企业利润数据。分项上看，12 月工业企业生产仍然较好，周转率小幅回升。行业结构上看，专业设备行业、电气机械及器材制造业表现较好，高技术产业仍有不错增长。原料材料行业跌幅较大。

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_7437