中银研究

经济金融热点快评

中国银行 BANK OF CHINA 研究院 2019 年 11 月 27 日 2019 年第 53 期（总第 379 期）

关注 11 月海外制造业 PMI 回暖可能对国内产生的积极影响

2019 年 11 月 27 日，统计局发布 10 月工业企业利润数据。10 月当月工业企业利润同比降低 9.9%，较 9 月下降 4.6 个百分点，1-10 月工业企业利润累计同比降低 2.9%，较 1-9 月下降 0.8 个百分点；1-10 月工业企业营业收入累计同比增长 4.2%，较 1-9 月下降 0.3 个百分点。主要关注点如下：

第一，受工业品出厂价格降幅扩大、工业增加值增长放缓等因素影响，10 月工业企业利润同比降低 9.9%，降幅在 9 月的基础上继续扩大。从 12 个月滚动 ROE 来看，10 月为 11.35%，较 9 月下降 0.29%；12 个月滚动 ROA 为 4.9%，较 9 月下降 0.13%；1-10 月累计营业收入利润率为 5.85%，较 1-9 月下降 0.06%。10 月盈利指标的下滑印证了工业企业盈利能力仍处于下降的趋势。

第二，成本下降，资金周转天数上升。1-10 月营业成本累计同比增长 4.5%，较 1-9 月下降 0.3 个百分点，每百元营业收入中的成本为 84.28 元，较 1-9 月下降 0.06 元，成本继续下降；从费用来看，1-10 月每百元营业收入中的费用为 8.71 元，较 1-9 月上升 0.06 元。1-10 月产成品周转天数为 17.3 天，较 1-9 月上升 0.3 天；应收票据及应收账款平均回收期为 55.4 天，较 1-9 月上升 0.8 天。

第三，10 月补库存力度明显较往年弱。1-10 月工业企业产成品存货累计同比增长 0.4%，较 1-9 月下降 0.6 个百分点；当月新增产成品存货 786.8 亿元，较 9 月大幅上升，但明显低于 2018 年和 2017 年同期水平。需要关注 10 月新增产成品库存较历史同期明显走弱的情况，通常 10 月和 11 月是工业企业年底补库存的时期，从海外 PMI 走势来看，11 月美欧制造业都出现了环比回升的趋势，需要关注国内是否会受到海外的带动，在此后出现库存回升。

图 1：工业企业收入和利润增速

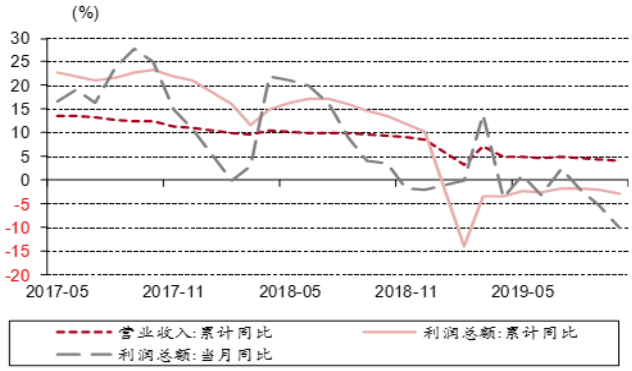
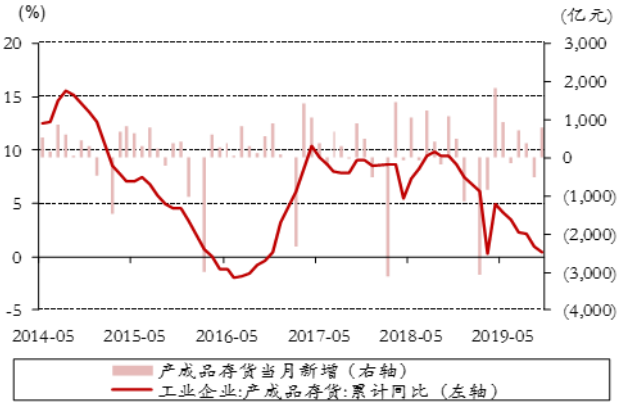


图 2：产成品存货增速



数据来源：Wind，中银国际证券

第四，工业企业盈利数据中也有不少亮点。一是资产负债率有所下滑，10 月规模以上工业企业资产负债率为 56.8%，同比降低 0.5 个百分点，其中国有控股企业资产负债率为 58.3%，降低 0.7 个百分点，二是高技术制造业、战略性新兴产业和装备制造业利润增长加快，1-10 月份，高技术制造业、战略性新兴产业和装备制造业利润同比分别增长 7.5%、5.3%和 2.0%，增速比 1-9 月份分别加快 1.2、0.7 和 1.1 个百分点，其中汽车制造业利润增速比 1-9 月收窄 1.9 个百分点，计算机通信和其他电子设备制造业利润同比增长 6.0%，增速比 1-9 月份加快 2.4 个百分点。但同时应该看到，工业企业财务数据中存在的投资收益占比上升、回款速度环比放缓、补库存低于去年和前年同期等问题依然存在。

第五，行业利润分化较大，41 个细分行业中，30 个行业盈利同比增加，11 个行业减少。三大行业整体来看，2019 年 1-10 月，采矿业利润同比增长 2.4%，制造业同比降低 4.9%，公共事业同比增长 14.4%；细分行业中，1-10 月只有黑色金属矿采选业，开采专业及辅助性活动，其他采矿业利润涨幅超过 20%，利润同比增速低于-20%的则有石油、煤炭及其他燃料加工业，黑色金属冶炼及压延加工业，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，行业之间利润增速分化的情况略有收敛；1-10 月利润增速相较 1-9 月明显下降的行业主要有化学原料及化学制品制造业等，增速明显上升的则是开采专业及辅助性活动和黑色金属矿采选业等。

（点评人：中银国际证券　张晓娇 朱启兵）

审稿：周景彤
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 2779

联系人：李义举
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 4026

我们的产品

大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_8755