



10月规模以上工业企业利润数据简评

关注11月海外制造业PMI回暖可能对国内产生的积极影响

10月工业品出厂价格降幅扩大、销售增长放缓等因素影响继续拖累工业企业利润；制造业利润增速下行是问题所在；10月新增存货较弱。

- 10月工业企业利润同比增长-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增长-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。
- 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。
- 2019年1-10月行业利润依旧分化较大，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，采矿业利润同比增长2.4%，制造业同比增长-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月明显下降的行业包括化学原料及化学制品制造业，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。
- 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增长-9.9%，降幅在9月的基础上继续扩大。10月工业企业盈利数据中的亮点，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。
- 风险提示：全球经济数据下行超预期；国内通胀上行超预期。

相关研究报告

- 《5月规模以上工业企业利润数据简评》
2019.6.27
- 《6月规模以上工业企业利润数据简评》
2019.7.28
- 《7月规模以上工业企业利润数据简评》
2019.8.27
- 《8月规模以上工业企业利润数据简评》
2019.9.27
- 《9月规模以上工业企业利润数据简评》
2019.10.28

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

张晓娇

(8621)2032 8517

xiaojiao.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300514010002

朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

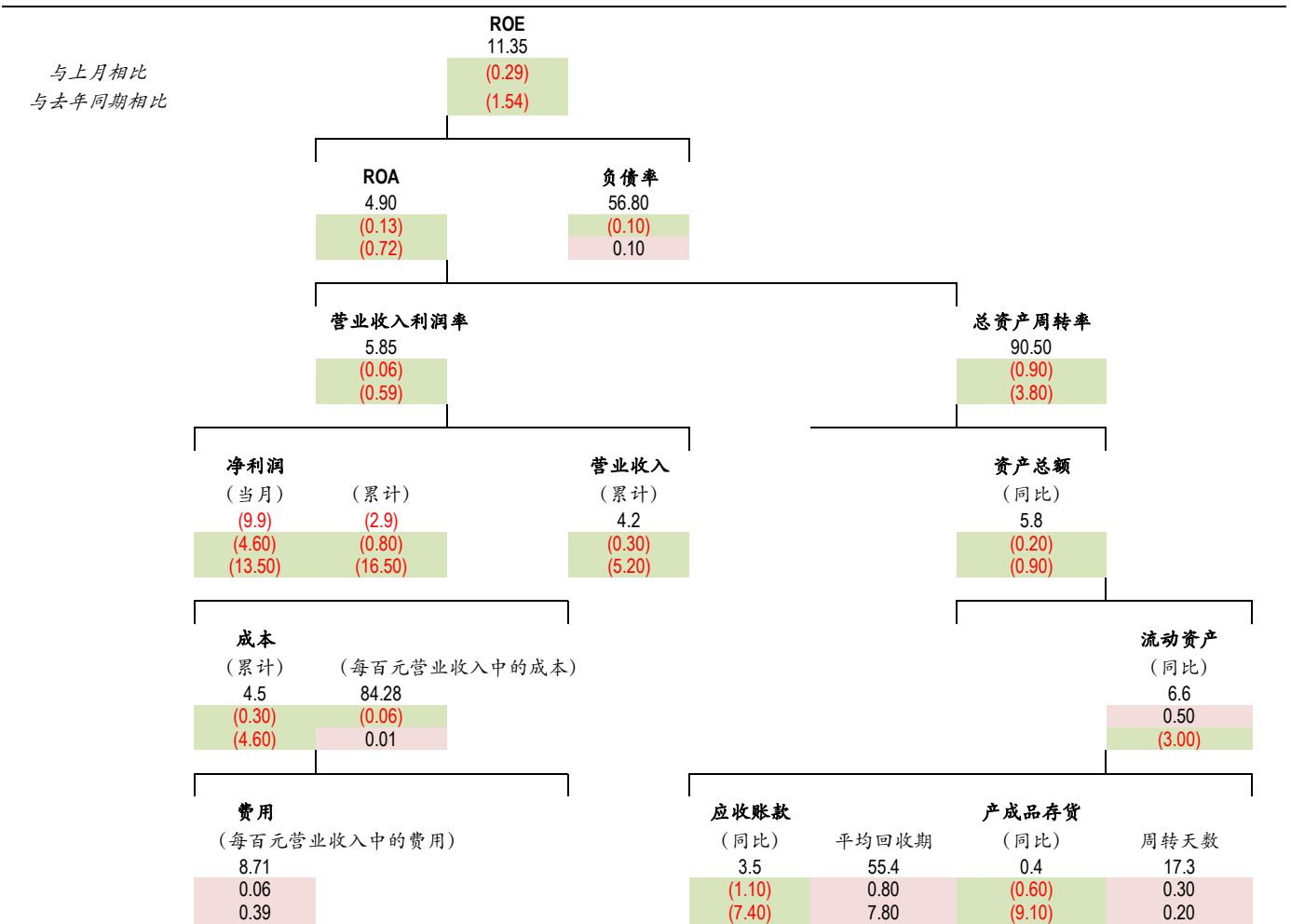
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

10月盈利继续回落皆因制造业

10月工业企业财务数据表现较市场预期出现了明显的下行。盈利能力方面，移动平均ROE和ROA较9月分别下降了0.29个百分点和0.13个百分点，营业收入利润率较9月下降了0.06个百分点，总资产周转率降至90.5；营收方面，净利润当月同比增速较9月下降4.6个百分点，净利润累计同比增速较1-9月下降0.8个百分点，营业收入累计同比增速较1-9月下降0.3个百分点；资产流动性方面，应收账款同比增速有所下降，但平均回收期较9月上升0.8天，产成品库存同比增速也有所回落，周转天数上升0.3天。比较好的是流动资产同比增长6.6%，较1-9月上升0.5个百分点，以及成本累计同比增速继续下降。

整体来看，工业企业财务指标整体仍处于下滑的趋势当中，从收入和利润增速来看，采矿业和公共事业仍维持正增长，当前工业企业的问题主要出在制造业方面。

图表 1. 工业企业财务指标变化



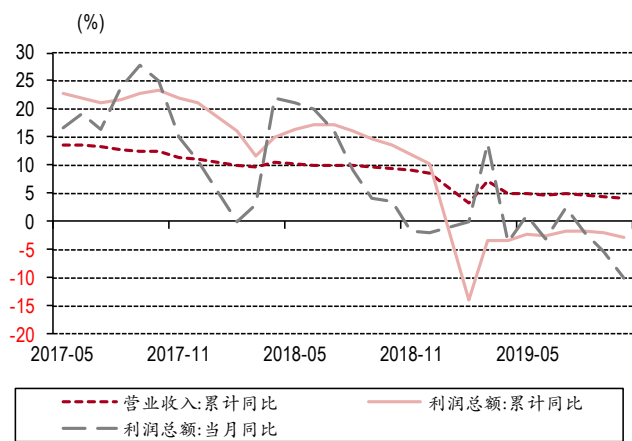
资料来源：万得，中银国际证券

重点指标分析

10月收入利润增速继续下滑。10月工业企业利润同比增长-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增长-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。

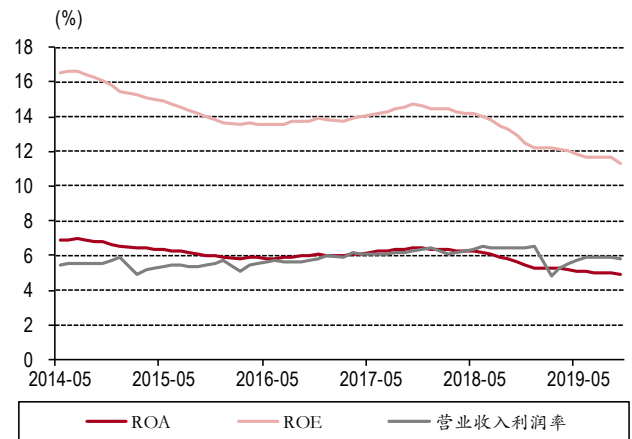
盈利能力下行。从12个月滚动ROE来看，10月为11.35%，较9月下降0.29%；12个月滚动ROA为4.9%，较9月下降0.13%；1-10月累计营业收入利润率为5.85%，较1-9月下降0.06%。10月盈利指标的下滑印证了工业企业盈利能力仍在下降的趋势没有改变。

图表 2. 工业企业收入和利润增速



资料来源：万得，中银国际证券

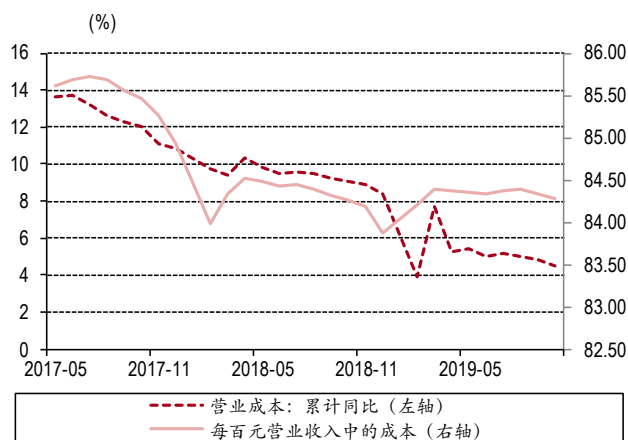
图表 3. 12个月滚动ROA和ROE以及收入利润率



资料来源：万得，中银国际证券

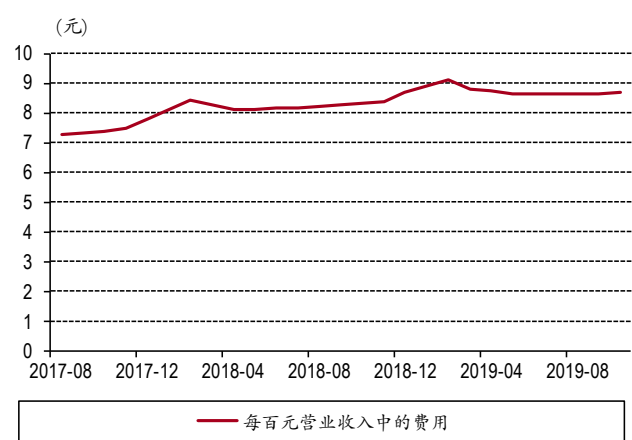
成本下降，费用持稳。1-10月营业成本累计同比增长4.5%，较1-9月下降0.3个百分点，每百元营业收入中的成本为84.28元，较1-9月下降0.06元，成本继续下降；从费用来看，1-10月每百元营业收入中的费用为8.71元，较1-9月上升0.06元。从1-9月费用结构看，增速方面，销售费用增速与前期持平为5%，利息费用增速则较上个月继续上升了0.3个百分点，财务费用的增速环比也有所回升；结构方面，1-9月四项费用在营业成本中的占比变动不显著。

图表 4. 工业企业营业成本变化



资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 每百元营业收入中费用的变化

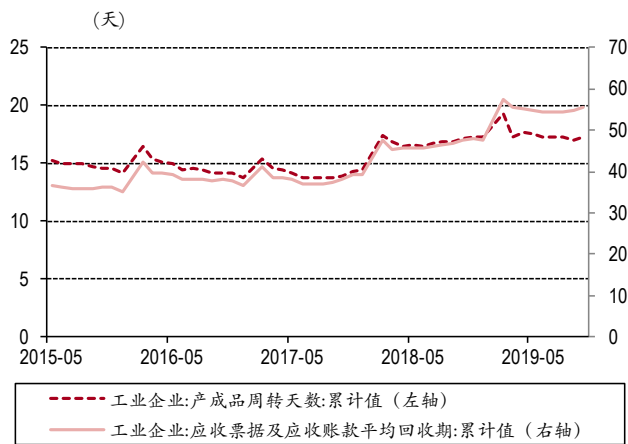


资料来源：万得，中银国际证券

资金周转天数上升。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。

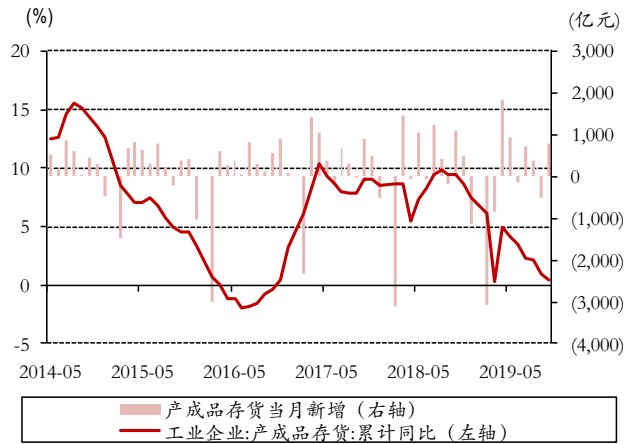
10月补库存力度明显较往年弱。1-10月工业企业产成品存货累计同比增长0.4%，较1-9月下降0.6个百分点；当月新增产成品存货786.8亿元，较9月大幅上升，但明显低于2018年和2017年同期水平。需要关注10月新增产成品库存较历史同期明显走弱的情况，通常10月和11月工业企业年底补库存的时期，从海外PMI走势来看，11月美欧制造业都出现了环比回升表现强劲的趋势，需要关注国内是否会受到海外的带动，在此后出现库存回升。

图表 6. 应收账款周转天数及产成品周转天数



资料来源：万得，中银国际证券

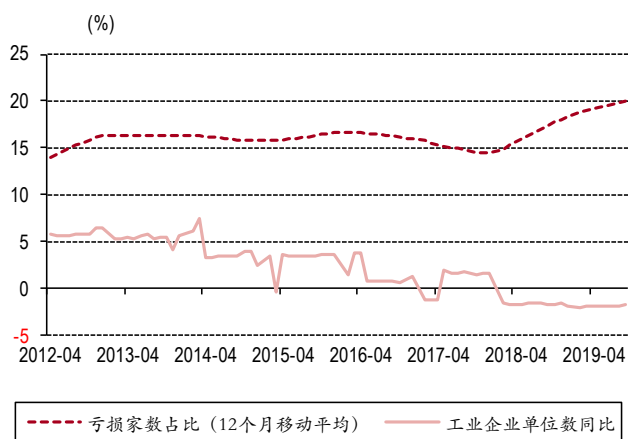
图表 7. 产成品存货增速



资料来源：万得，中银国际证券

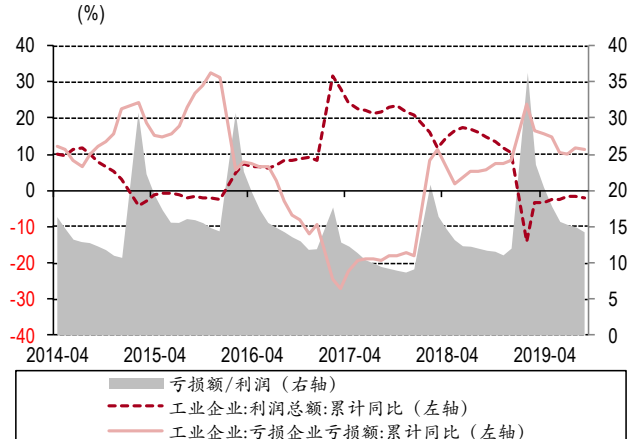
亏损企业比例仍在较高水平。1-9月规模以上工业企业单位数12个月移动平均的亏损家数占比为19.93%，较1-8月上升0.12个百分点，较去年同期上升2.52个百分点；1-9月工业企业亏损额累计同比增长11.4%，较1-8月下降0.2个百分点，亏损额与利润的比值为14.21%，较1-8月下降0.66个百分点，较去年同期上升2.54个百分点。

图表 8. 规模以上工业企业数和亏损家数占比



资料来源：万得，中银国际证券

图表 9. 亏损额情况

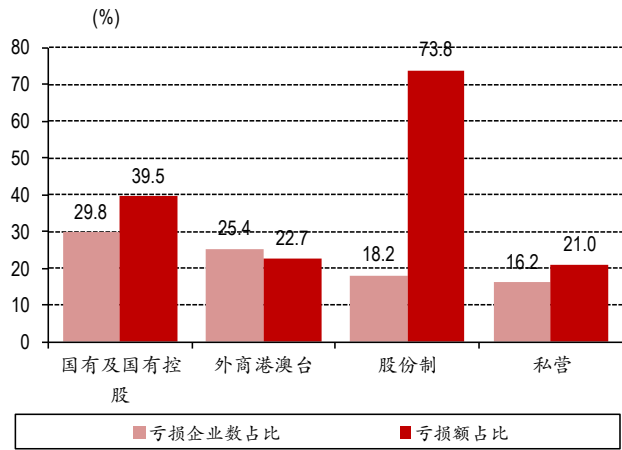


资料来源：万得，中银国际证券

分类分析

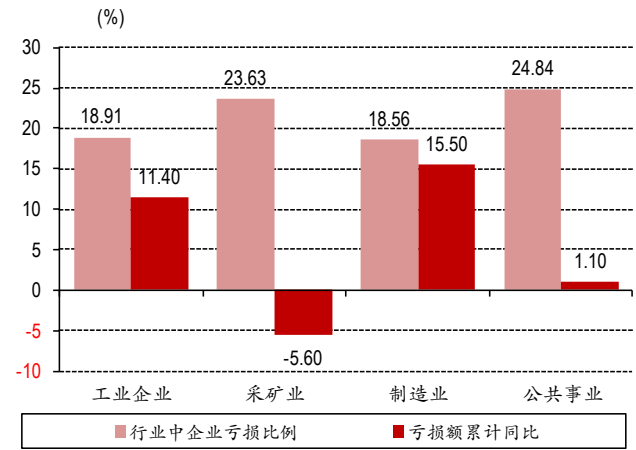
私营、股份制、制造业，是亏损比较显著的分类。从企业类型来看，1-9月国有及国有控股企业中29.78%的企业处于亏损状态，较1-8月下降了0.3个百分点；股份制企业的亏损额在全部亏损额中的占比73.83%，较1-8月继续上升了0.15个百分点；私营企业的亏损额累计同比增长14.6%，是所有类型企业中最明显的。从三大行业分类来看，公共事业行业中亏损企业占比24.84%为最高而且较8月继续上升，制造业亏损额累计同比增长15.5%，较1-8月再度上升了0.2个百分点。

图表 10. 企业类型分类亏损情况



资料来源：万得，中银国际证券

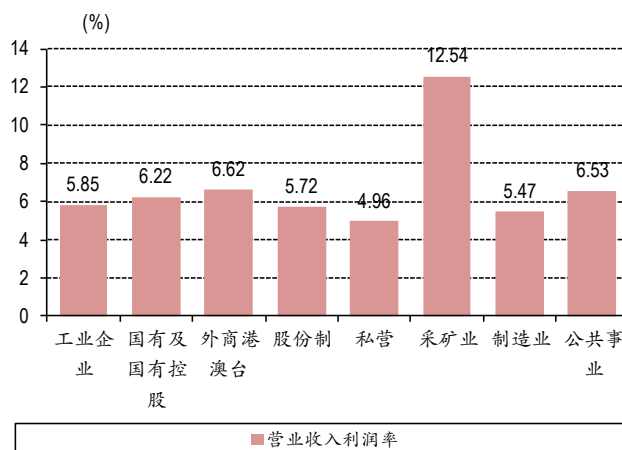
图表 11. 行业分类亏损情况



资料来源：万得，中银国际证券

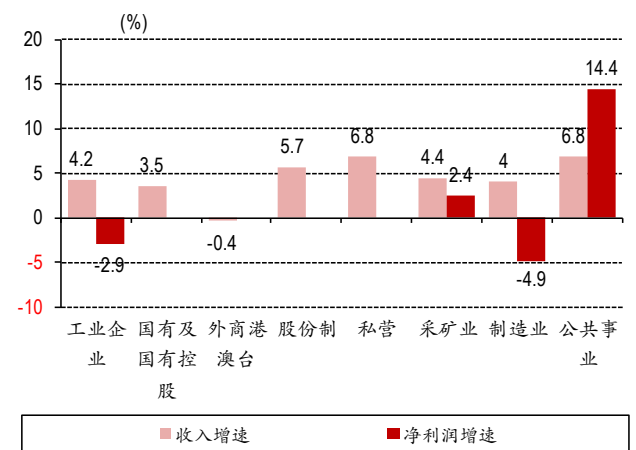
外商港澳台、采矿业盈利能力最好。从营业收入利润率来看，1-10月各类型企业中外商及港澳台企业为6.62%最高，行业中采矿业为12.54%最高。从收入增速来看，1-10月各类型企业中私营企业增速6.8%最高，行业中公共事业为6.8%最高；从净利润增速来看，1-10月行业中公共事业净利润累计同比增长14.4%最高。

图表 12. 各类型企业和行业营业收入利润率



资料来源：万得，中银国际证券

图表 13. 收入增速和净利润增速

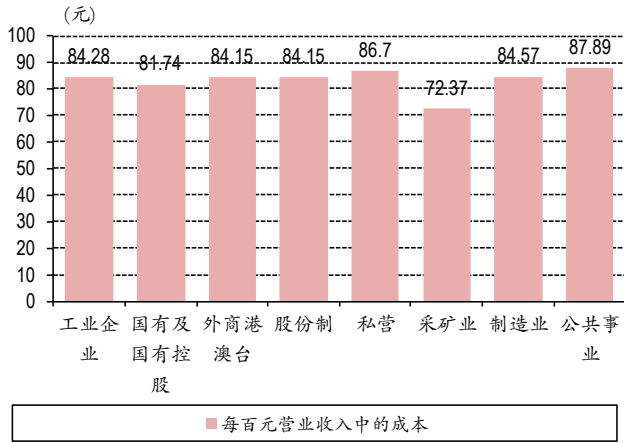


资料来源：万得，中银国际证券

成本整体继续下行。1-10月工业企业每百元营业收入中的成本较1-9月继续下降，横向比较下来国有及国有控股企业和采矿业依然最低，但在整体成本回落的基础上，这两个工业分类成本均出现了上升。从企业类型来看，10月公共事业每百元营业收入中的成本下降0.17元幅度最大，其次是私营企业下降了0.12元；从企业类型来看，采矿业成本上升的最为明显，不仅较去年同期上升了1.51元，且较1-9月上升了0.09元。

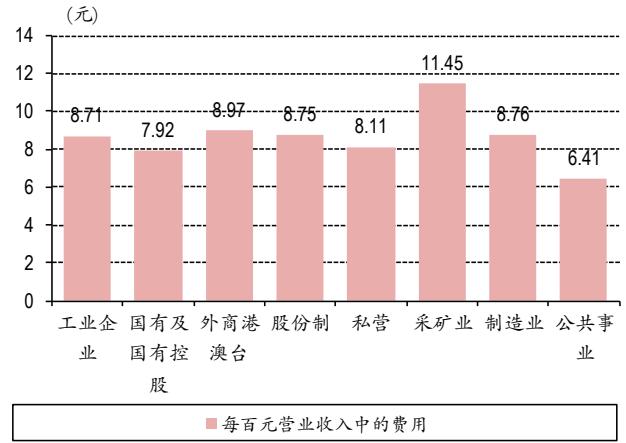
费用上升是个趋势。每百元营业收入中的费用方面，10月所有分类都较9月有所上升，其中最显著的是私营企业和公共事业。从各类费用的占比结构变化看，需要关注工业企业财务费用和利息费用占比上升的情况。

图表 14. 每百元营业收入中的成本



资料来源：万得，中银国际证券

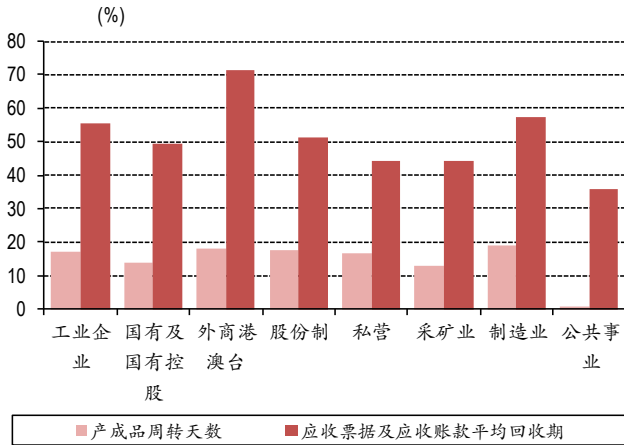
图表 15. 每百元营业收入中的费用



资料来源：万得，中银国际证券

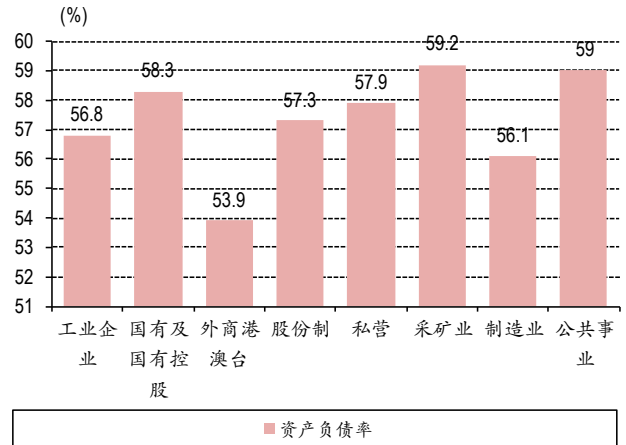
库存和资金周转变慢。1-10月工业企业产成品周转天数较1-9月上升0.3天，其中只有国有及国有控股企业和公共事业企业的周转天数与上个月持平。资金方面，1-10月工业企业应收票据及应收账款平均回收期55.4天，较1-9月上升了0.8天，其中回收期上升最显著的私营企业、股份制企业 and 制造业，分别较1-9月上升了1.2天、0.9天和0.8天。

图表 16. 产成品周转和应收周转



资料来源：万得，中银国际证券

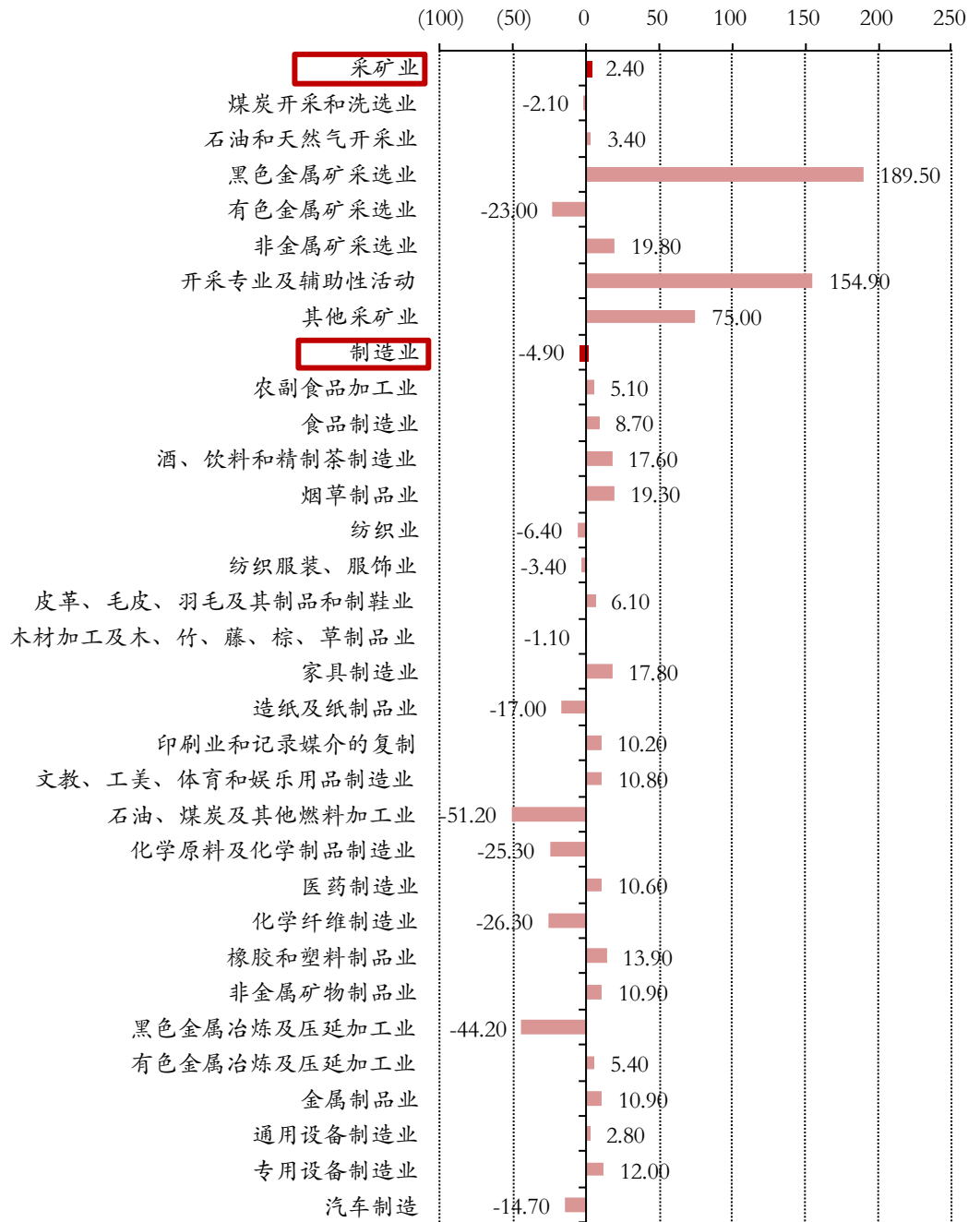
图表 17. 资产负债率



资料来源：万得，中银国际证券

2019年1-10月行业利润依旧分化较大，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，采矿业利润同比增长2.4%，制造业同比增长-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月明显下降的行业包括化学原料及化学制品制造业，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。

图表 18. 行业利润累计同比增速



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_8768



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn