



9月规模以上工业企业利润数据简评

关注四季度存货变动

9月工业利润增速下滑主要受工业品出厂价格降幅扩大、销售增长放缓等因素影响；制造业利润增速继续下行；9月新增存货明显弱于历史同期。

- 9月工业企业利润同比增长-5.3%，较8月下降3.3个百分点，1-9月工业企业利润累计同比增长-2.1%，较1-8月下降0.4个百分点；1-9月工业企业营业收入累计同比增长4.5%，较1-8月下降0.2个百分点。
- 1-9月营业成本累计同比增长4.8%，较1-8月下降0.2个百分点，每百元营业收入中的成本为84.34元，较1-8月下降0.05元，成本有所下降；从费用来看，1-9月每百元营业收入中的费用为8.65元，较1-8月上升0.03元。
- 1-9月产成品周转天数为17天，较1-8月下降0.2天；应收票据及应收账款平均回收期为54.6天，较1-8月上升0.1天。
- 2019年1-9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3%，制造业同比增长-4.3%，公共事业同比增长12.3%；细分行业中，黑色金属矿采选业，开采专业及辅助性活动，其他采矿业，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业，烟草制品业，利润涨幅超过20%，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，有色金属矿采选业，造纸及纸制品业，利润同比增速低于-20%；1-9月利润增速相较1-8月明显下降的行业包括黑色金属矿采选业，增速明显上升的则是开采专业及辅助性活动和其他采矿业。
- 受工业品出厂价格降幅扩大、销售增长放缓等因素影响，9月工业企业利润同比下降5.3%，降幅比8月份有所扩大。从行业看，1-9月有21个行业的利润累计同比增速较1-8月有所上升，电力热力生产和供应业、非金属矿物制品业、电气机械和器材制造业、酒饮料和精制茶制造业利润同比分别增长13.7%、11.8%、13.5%和17.2%，这四个行业合计拉动全部规上工业企业利润同比增长2.7个百分点；1-9月份，高技术制造业和战略性新兴产业利润同比分别增长6.3%、4.6%，增速比1-8月份分别加快3.5、1.6个百分点。虽然1-9月采矿业和公共事业利润同比增速均较1-8月有所上升，但制造业盈利增速较1-8月下降了0.7个百分点，未来仍需关注制造业内部发生的结构性变化。

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

《4月规模以上工业企业利润数据简评》
2019.5.27

《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

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

9月盈利继续回落

9月工业企业移动平均 ROE 和 ROA 均较 8 月稳中小幅上升，但净利润当月同比增速较 8 月继续下行，营业收入利润率较 8 月小幅上升；总资产周转率较 8 月上升，负债率较去年同期和 8 月都有所上升；成本方面，每百元营业收入中的成本较 8 月下降 0.05 元，流动资产方面，产成品存货增速较 8 月回落 1.2 个百分点，产成品周转天数下降，应收账款同比增速较 8 月上升，平均回收期上升。

整体来看，工业企业财务指标整体仍处于下滑的趋势当中，应收账款回收期依然在上升，但库存同比增速明显下行，而且库存周转天数也在下行。需要关注四季度工业企业补库存的情况是否会出现。

图表 1. 工业企业财务指标变化

与上月相比 与去年同期相比		ROE	
		11.64	
		0.02	
		-1.64	
		ROA	负债率
		5.03	56.90
		0.00	0.10
		-0.78	0.20
		营业收入利润率	总资产周转率
		5.91	91.40
		0.04	0.40
		-0.53	-3.30
		净利润	营业收入
		(当月)	(累计)
		-5.3	-2.1
		-3.30	-0.40
		-9.40	-16.80
		成本	营业收入
		(累计)	(每百元营业收入中的成本)
		4.8	84.34
		-0.20	-0.05
		-4.40	0.03
		费用	流动资产
		(每百元营业收入中的费用)	(同比)
		8.65	6.1
		0.03	-0.20
		0.36	-4.20
		应收账款	产成品存货
		(同比)	平均回收期
		4.6	54.6
		0.60	0.10
		-6.20	7.70
		周转天数	周转天数
		1	17
		-1.20	-0.20
		-8.40	0.10

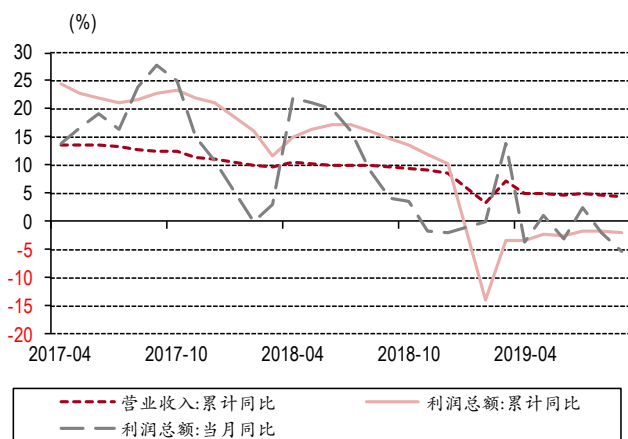
资料来源：万得，中银国际证券

重点指标分析

9月收入利润增速继续下滑。9月工业企业利润同比增长-5.3%，较8月下降3.3个百分点，1-9月工业企业利润累计同比增长-2.1%，较1-8月下降0.4个百分点；1-9月工业企业营业收入累计同比增长4.5%，较1-8月下降0.2个百分点。

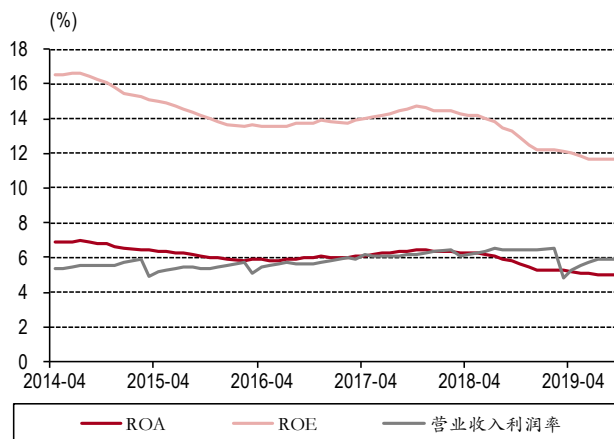
盈利能力见稳。从12个月滚动ROE来看，9月为11.64%，较8月上升0.02%；12个月滚动ROA为5.03%，较8月上行0.01%；1-9月累计营业收入利润率为5.87%，较1-8月持平。虽然9月盈利指标稍有企稳，但整体上工业企业盈利能力仍在下降的趋势没有改变。9月工业企业盈利增速下行，主要受工业品出厂价格降幅扩大、销售增长放缓等因素影响。

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

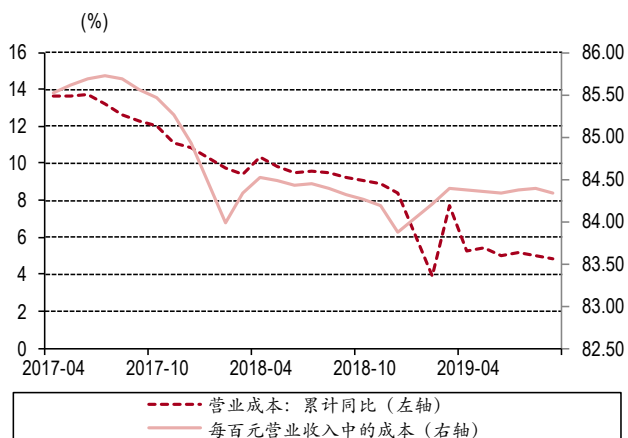
图表 3. 12个月滚动ROA和ROE以及收入利润率



资料来源：万得，中银国际证券

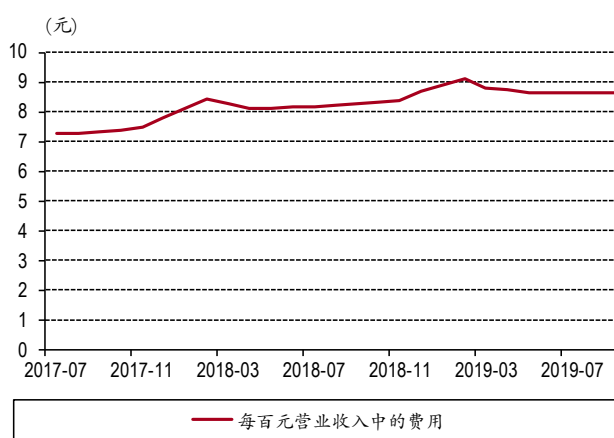
成本下降，费用下降。1-9月营业成本累计同比增长4.8%，较1-8月下降0.2个百分点，每百元营业收入中的成本为84.34元，较1-8月下降0.05元，成本有所下降；从费用来看，1-9月每百元营业收入中的费用为8.65元，较1-8月上升0.03元。从1-8月费用结构看，增速方面，销售费用增速最高为5%，但利息费用增速较1-7月上升了0.2个百分点，是唯一增速回升的费用项目；结构方面，1-8月四项费用在营业成本中的占比均有所下降。

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

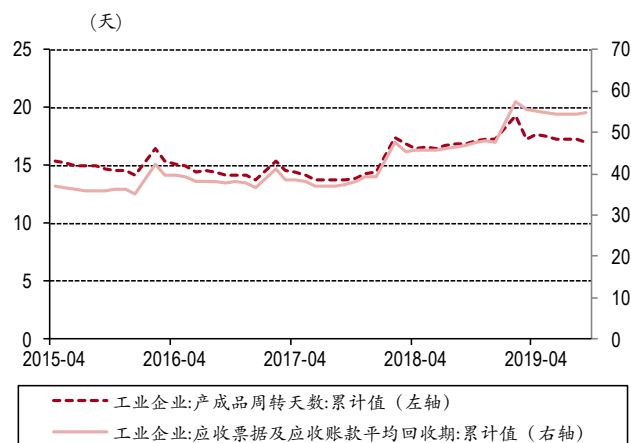


资料来源：万得，中银国际证券

关注资金周转天数上升。1-9月产成品周转天数为17天，较1-8月下降0.2天；应收票据及应收账款平均回收期为54.6天，较1-8月上升0.1天。

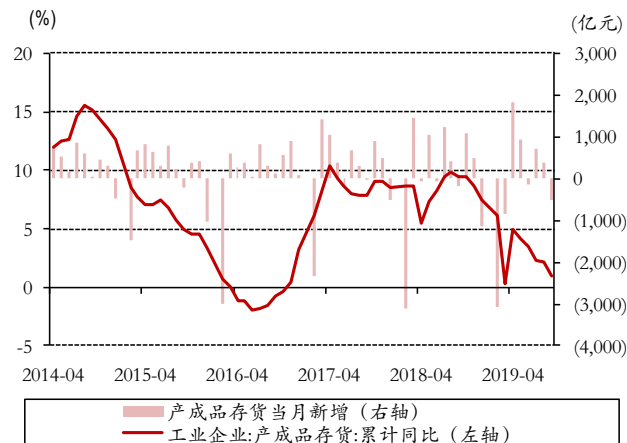
关注10月和11月补库存力度。1-9月工业企业产成品存货累计同比增长1%，较1-8月下降1.2个百分点；当月新增产成品存货-514.8亿元，较8月明显回落，且明显低于历史同期水平。需要关注9月新增产成品库存较8月和历史同期明显走弱的情况，通常10月和11月工业企业会出现补库存的情况，如果9月库存的走弱是需求下行的结果，那么可能四季度工业增加值增速可能继续走低。

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

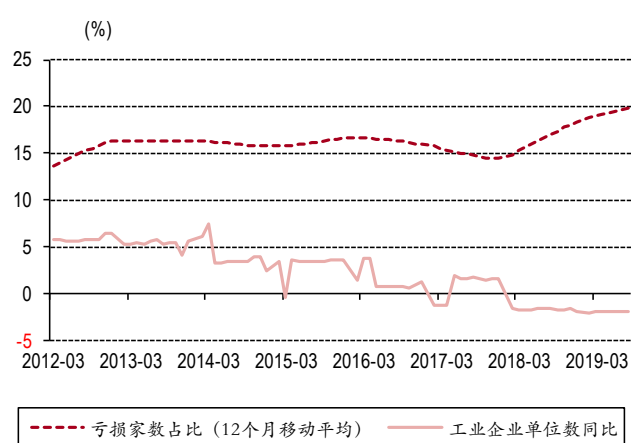
图表 7. 产成品存货增速



资料来源: 万得, 中银国际证券

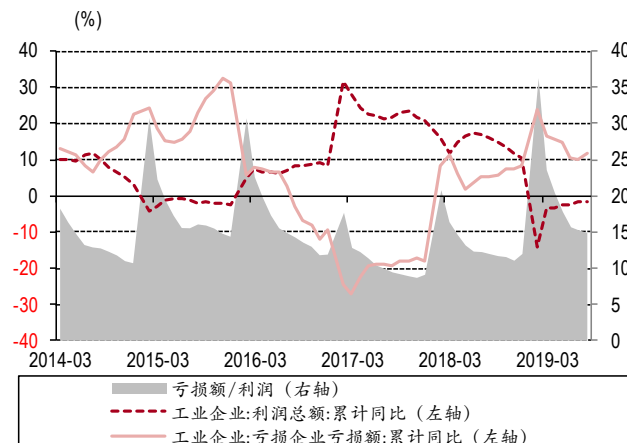
亏损企业比例仍在较高水平。1-8月规模以上工业企业单位数12个月移动平均的亏损家数占比为19.81%，较1-7月上升0.13个百分点，较去年同期上升2.78个百分点；1-8月工业企业亏损额累计同比增长11.6%，较1-7月上升1.6个百分点，亏损额与利润的比值为14.88%，较1-7月下降0.33个百分点，较去年同期上升2.93个百分点。

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

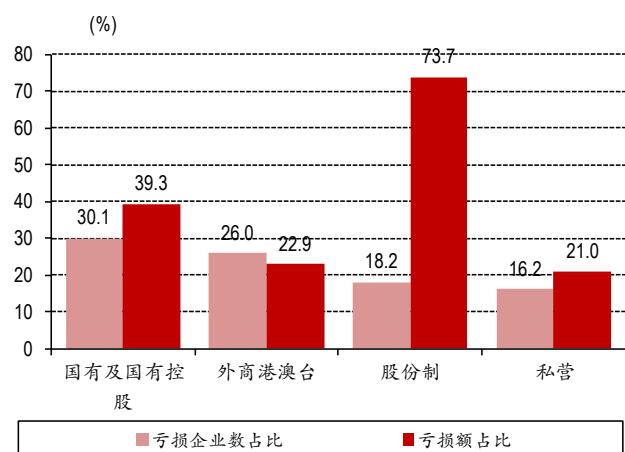


资料来源: 万得, 中银国际证券

分类分析

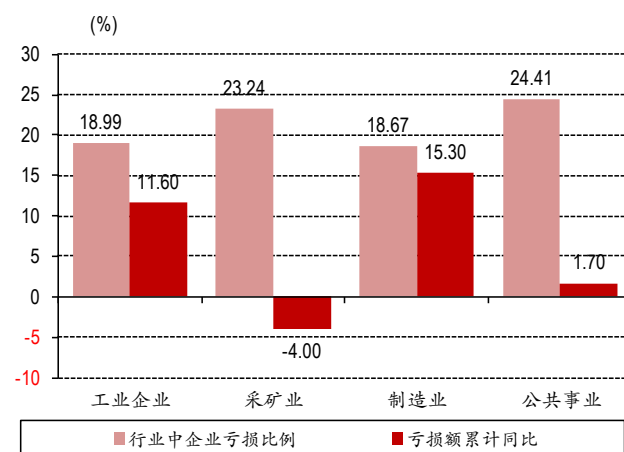
亏损的问题没有好转。从企业类型来看，1-8月国有及国有控股企业中30.08%的企业处于亏损状态，较1-7月下降了0.37个百分点；股份制企业的亏损额在全部亏损额中的占比高达73.68%，不仅较1-7月上升了1.5个百分点，且较去年同期上升了2.67个百分点。从三大行业分类来看，公共事业行业中亏损企业占比24.41%为最高，制造业亏损额累计同比增长15.3%，较1-7月再度上升了1个百分点。

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

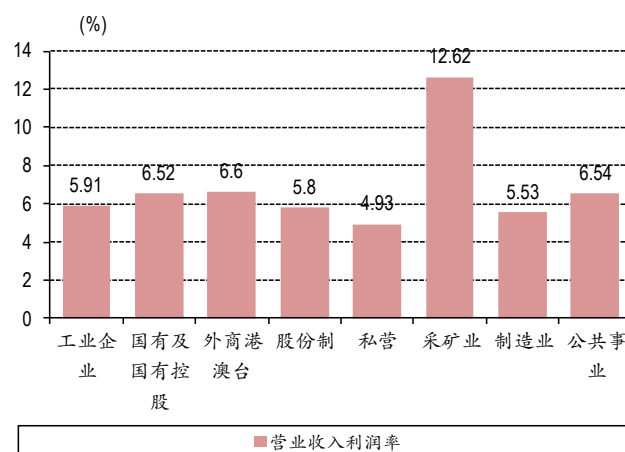
图表 11. 行业分类亏损情况



资料来源：万得，中银国际证券

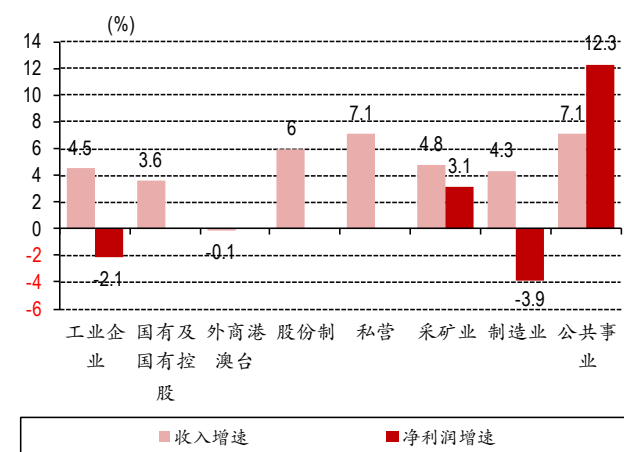
盈利能力目前是外商及港澳台企业和采矿业最好。从营业收入利润率来看，1-9 月各类型企业中外商及港澳台企业为 6.6% 最高，行业中采矿业为 12.62% 最高。从收入增速来看，1-9 月各类型企业中私营企业增速 7.1% 最高，行业中公共事业为 7.1% 最高；从净利润增速来看，1-9 月行业中公共事业净利润累计同比增长 12.3% 最高。

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

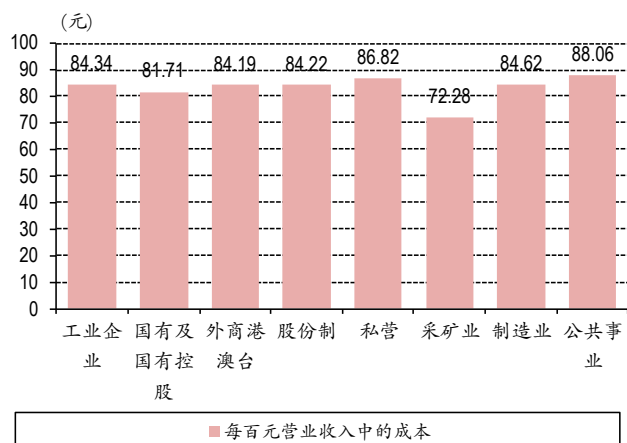


资料来源：万得，中银国际证券

成本整体有所下行。1-9 月工业企业每百元营业收入中的成本较 1-8 月小幅下降，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，制造业每百元营业收入中的成本下降 0.08 元幅度最大，其次是股份制企业下降了 0.06 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 1.06 元，且较 1-8 月上升了 0.25 元，需要关注采矿业成本持续明显上升的趋势。

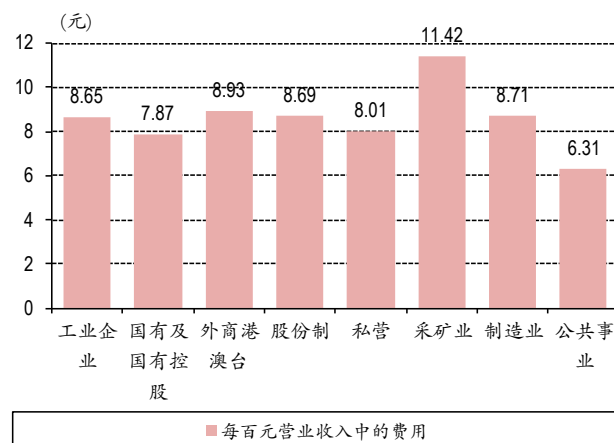
费用稳中有升。每百元营业收入中的费用方面，国有控股企业和采矿业虽然成本上升显著，但费用方面的下降也与其他分类不同，其他分类中费用上升最明显的是私营企业。从行业来看，各分类除了外商港澳台企业费用占比较 1-7 月有所下滑，其他分类都环比上升。从 1-8 月各类费用结构来看，费用在成本中的占比基本处于下行状态。

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

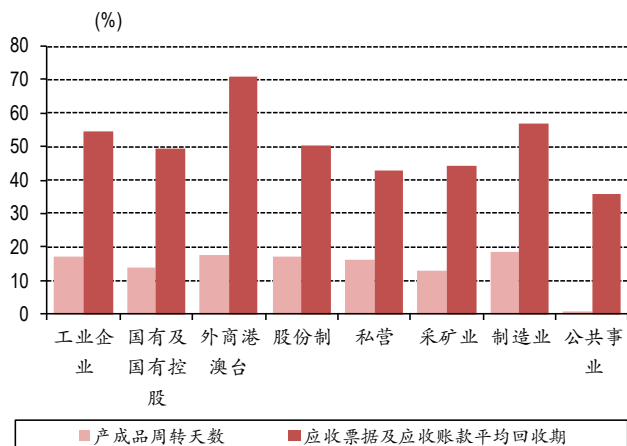
图表 15. 每百元营业收入中的费用



资料来源: 万得, 中银国际证券

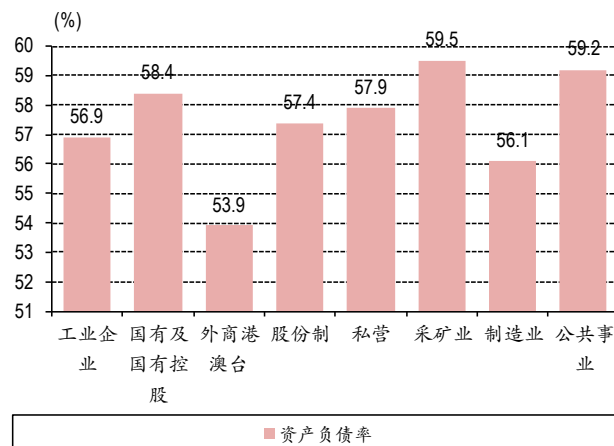
稳定去库存, 但资金回款变慢。1-9 月工业企业产成品周转天数较 1-8 月下降 0.2 天, 其中只有私营企业和公共事业企业的周转天数与上个月持平。资金方面, 1-9 月工业企业应收票据及应收账款平均回收期 54.6 天, 较 1-8 月上升了 0.1 天, 但国有企业、股份制企业和采矿业的资金周转天数分别下降了 0.2 天、0.1 天和 0.4 天。

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

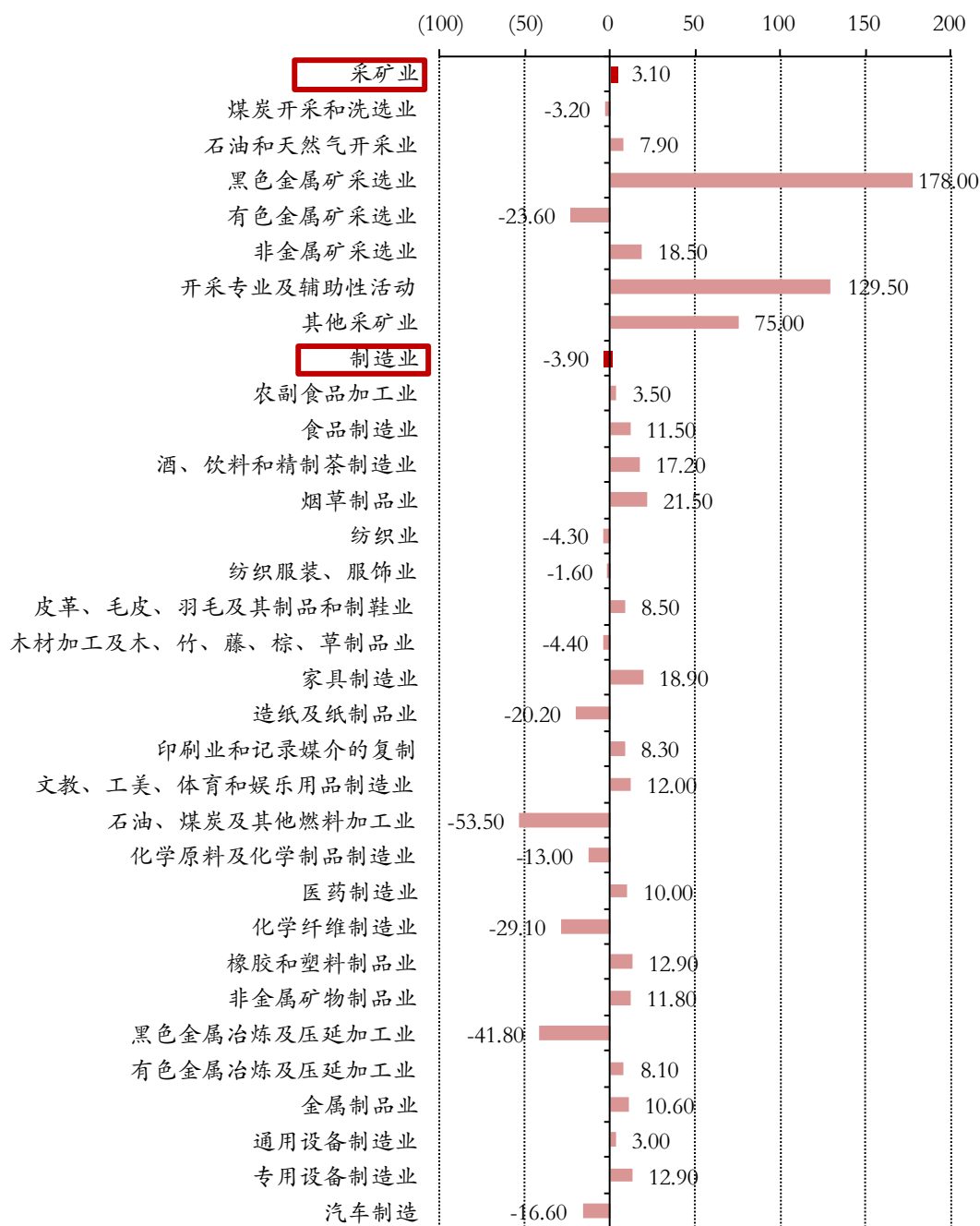


资料来源: 万得, 中银国际证券

2019 年 1-9 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 3%, 制造业同比增长 4.3%, 公共事业同比增长 12.3%; 细分行业中, 黑色金属矿采选业, 开采专业及辅助性活动, 其他采矿业, 铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业, 烟草制品业, 利润涨幅超过 20%, 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, 有色金属矿采选业, 造纸及纸制品业, 利润同比增速低于 -20%; 1-9 月利润增速相较 1-8 月明显下降的行业包括黑色金属矿采选业, 增速明显上升的则是开采专业及辅助性活动和其他采矿业。



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_9384

