

宏观研究

工业企业利润承压，汽车、电子、有色利润改善

——8月工业企业利润点评

宏观数据点评

2019年9月27日

报告摘要：

近日国家统计局公布2019年1-8月全国规模以上工业企业利润情况：1—8月份，全国规模以上工业企业实现利润总额40163.5亿元，同比下降1.7%。其中，8月份同比下降2.0%，7月份为同比增长2.6%。

● 工业企业利润依然承压

减税降费带动企业盈利能力提升，助益工业企业利润企稳。8月工业企业利润下降主要受工业生产销售增速放缓、工业品出厂价格降幅扩大影响，超强台风也对企业利润下滑形成一定影响。9月份工业增加值有望小幅回升，但工业品出厂价格降幅扩大，工业企业利润增长依然承压。

● 汽车、电子、有色利润改善

分大类来看，制造业与公用事业工业企业利润回升。分企业性质来看，私营企业盈利能力提升，但营收增速下滑导致利润增速回落；国有企业盈利能力有所回落，经营效益亟待提升。

分行业来看，汽车、电子、有色利润改善，医药、饮料利润维持高增长，烟草、油气开采、黑色金属冶炼和压延加工业利润回落。

● 工业企业主动去库存

8月末，规模以上工业企业产成品存货累计同比增长2.2%，较上月底回落0.1个百分点，工业企业继续主动去库存，但压力有所缓解。

● 风险提示

中美贸易摩擦超预期，经济下行超预期，政策效果不及预期。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127665

邮箱：xieyunliang@mszq.com

研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

目录

一、工业企业利润依然承压	3
(一) PPI 降幅扩大, 工业企业利润依然承压	3
(二) 采矿业利润下滑, 制造业与公用事业工业企业利润改善	3
(三) 私营企业利润增速有所回落	3
二、汽车、电子、有色利润改善	4
(一) 汽车、电子、有色利润改善	4
(二) 医药、饮料利润维持高增长	4
(三) 装备制造业、高技术制造业、战略性新兴产业利润回暖	4
(四) 烟草、油气开采、黑色金属冶炼和压延加工业利润回落	4
(五) 五大行业盈利能力高且稳定	4
三、工业企业杠杆率下降	5
四、企业主动去库存	5
表格目录	6

近日国家统计局公布 2019 年 1-8 月全国规模以上工业企业利润情况：1—8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 40163.5 亿元，同比下降 1.7%。其中，8 月份同比下降 2.0%，7 月份为同比增长 2.6%。

我们认为，减税降费带动企业盈利能力提升，助益工业企业利润企稳。8 月工业企业利润下降主要受工业生产销售增速放缓、工业品出厂价格降幅扩大影响，超强台风也对企业利润下滑形成一定影响。9 月份工业增加值有望小幅回升，但工业品出厂价格降幅扩大，工业企业利润增长依然承压。

分大类来看，制造业与公用事业工业企业利润回升。分企业性质来看，私营企业盈利能力提升，但营收增速下滑导致利润增速回落；国有企业盈利能力有所回落，经营效益亟待提升。

分行业来看，汽车、电子、有色利润改善，医药、饮料利润维持高增长，烟草、油气开采、黑色金属冶炼和压延加工业利润回落。

8 月末，规模以上工业企业产成品存货累计同比增长 2.2%，较上月底回落 0.1 个百分点，工业企业继续主动去库存，但压力有所缓解。

一、工业企业利润依然承压

（一）PPI 降幅扩大，工业企业利润依然承压

1—8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 40163.5 亿元，同比下降 1.7%，降幅与 1—7 月份持平，较 6 月份高 0.7 个百分点。1—8 月份，规模以上工业企业实现营业收入 68.39 万亿元，同比增长 4.7%；发生营业成本 57.71 万亿元，增长 5.0%；营业收入与营业成本累计同比增速均与 1-6 月持平，较 1-6 月份回落 0.2 个百分点。但 1-8 月营业收入利润率为 5.87%，与 1—7 月份持平，较 1-6 月份提升 0.01 个百分点，减税降费带动企业盈利能力提升，助益工业企业利润企稳。

8 月工业企业利润下降主要受工业生产销售增速放缓、工业品出厂价格降幅扩大影响，超强台风也对企业利润下滑形成一定影响。9 月份工业增加值有望小幅回升，但 PPI 降幅扩大，工业企业利润增长依然承压。

（二）采矿业利润下滑，制造业与公用事业工业企业利润改善

分大类行业来看，1-8 月份，采矿业利润总额同比增长 2.1%，较 1-7 月下降 2.1 个百分点；制造业利润总额同比下降 3.2%，较 1-7 月回升 0.2 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业利润总额同比增长 11.0%，较 1-7 月回升 0.4 个百分点。将利润增长分解为营收增长和营业收入利润率，可以发现制造业与公用事业均受益于盈利能力提升；采矿业营收与盈利能力均有所下滑。

（三）私营企业利润增速有所回落

分企业性质来看，1—8 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业利润总额同比下降 8.6%，降幅较 1-7 月扩大 0.5 个百分点；股份制企业利润总额同比增长 0.0%，较 1-7 月下降 0.6 个百分点；外商及港澳台商投资企业利润总额同比下降 5.8%，较 1-7 月回升 1.1

个百分点；私营企业利润总额同比增长 6.5%，较 1-7 月回落 0.5 个百分点。将利润增长分解为营收增长和营业收入利润率，可以发现**国有企业盈利能力有所回落，经营效益亟待提升。股份制企业营收与盈利能力均有所下滑；外商及港澳台商投资企业盈利能力提升；私营企业盈利能力提升，但营收增速下滑导致利润增速回落。**

表 1：规模以上工业企业主要财务指标对比（%）

指标	企业利润总额同比增长		营业收入同比增长		营业收入利润率	
	1-8 月	1-7 月	1-8 月	1-7 月	1-8 月	1-7 月
总计	-1.7	-1.7	4.7	4.9	5.87	5.87
其中：采矿业	2.1	4.2	4.8	5.5	12.76	12.95
制造业	-3.2	-3.4	4.5	4.6	5.48	5.47
电力、热力、燃气及水生产和供应业	11.0	10.6	7.4	7.9	6.54	6.50
其中：国有控股企业	-8.6	-8.1	3.3	3.3	6.48	6.66
股份制企业	0.0	0.6	6.2	6.6	5.77	5.84
外商及港澳台商投资企业	-5.8	-6.9	0.0	0.0	6.52	6.32
其中：私营企业	6.5	7.0	7.6	8.0	4.98	4.85

资料来源：国家统计局，民生证券研究院

二、汽车、电子、有色利润改善

（一）汽车、电子、有色利润改善

1—8 月份，汽车、电子行业利润同比虽分别下降 19.0%和 2.7%，但降幅比 1—7 月份分别收窄 4.2 和 3.6 个百分点；有色行业利润同比增长 9.7%，增速比 1—7 月份加快 3.7 个百分点。

（二）医药、饮料利润维持高增长

1—8 月份，医药制造业利润同比增长 9.5%，增幅比 1—7 月份回升 0.2 个百分点；酒、饮料和精制茶制造业同比增长 17.6%，增幅比 1—7 月份回升 0.1 个百分点。

（三）装备制造业、高技术制造业、战略性新兴产业利润回暖

1—8 月份，装备制造业利润同比下降 0.7%，降幅比 1—7 月份收窄 2.2 个百分点；高技术制造业和战略性新兴产业利润分别增长 2.8%和 3.0%，增速分别加快 1.6 和 0.5 个百分点。

（四）烟草、油气开采、黑色金属冶炼和压延加工业利润回落

1—8 月份，烟草制品业利润同比增长 23.6%，增幅比 1—7 月份回落 5.6 个百分点；石油和天然气开采业利润同比增长 7.3%，增幅比 1—7 月份回落 5.6 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业装备制造业利润同比下降 31.3%，降幅比 1—7 月份扩大 6.2 个百分点。

（五）五大行业盈利能力高且稳定

41 个行业中，有 13 个行业的营业收入利润率低于 5%，22 个行业的营业收入利润率介

于 5%和 10%之间, 6 个行业的营业收入利润率高于 10%。其中, 石油和天然气开采业、酒、饮料和精制茶制造业、医药制造业、煤炭开采和洗选业、烟草制品业的营业收入利润率分别为 23.1%、14.5%、12.9%、12.0%、11.2%。综合考虑盈利能力和行业利润增速, 石油和天然气开采业、医药制造业、酒、饮料和精制茶制造业、烟草制品业具有较高的投资价值。

表 2: 500 亿利润以上规模以上工业企业主要财务指标 (%)

行业	利润总额(亿元)	同比增速	增速变化	营业收入利润率
汽车制造业	3236.9	-19	4.2	6.34
有色金属冶炼和压延加工业	797.6	9.7	3.7	2.17
计算机、通信和其他电子设备制造业	2748.7	-2.7	3.6	3.96
纺织服装、服饰业	563	-1.1	2.4	5.24
农副食品加工业	1027.2	2.5	1.6	3.44
橡胶和塑料制品业	830.4	11.7	1.3	5.05
非金属矿物制品业	2827.1	11.1	0.3	8.28
电气机械和器材制造业	2359.1	15.8	0.2	5.58
电力、热力生产和供应业	2731.8	12.4	0.2	6.33
医药制造业	2072.4	9.5	0.2	12.87
酒、饮料和精制茶制造业	1478.1	17.6	0.1	14.48
煤炭开采和洗选业	1918.3	-4.3	-0.5	12.04
通用设备制造业	1579.3	4.3	-0.8	6.32
专用设备制造业	1385	13.3	-1	7.04
化学原料和化学制品制造业	2778	-13.1	-1.5	6.34
食品制造业	1034.3	12.5	-2.1	8.53
石油、煤炭及其他燃料加工业	780.3	-53.1	-2.5	2.54
纺织业	615.1	-3.4	-3.5	3.83
金属制品业	958.6	12	-3.8	4.29
烟草制品业	895.8	23.6	-5.6	11.22
石油和天然气开采业	1306.8	7.3	-5.6	23.08
黑色金属冶炼和压延加工业	1817.9	-31.3	-6.2	3.87

资料来源: 国家统计局, 民生证券研究院

三、工业企业杠杆率下降

工业企业杠杆率下降。8 月末, 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 58.4%, 降低 0.9 个百分点。私营企业资产负债率则上升至 57.8%, 较 7 月份有所回落。

四、企业主动去库存

企业主动去库存。8 月末, 规模以上工业企业产成品存货累计同比增长 2.2%, 较上月底回落 0.1 个百分点, 工业企业继续主动去库存, 但压力有所缓解。

风险提示: 中美贸易摩擦超预期, 经济下行超预期, 政策效果不及预期。

表格目录

表 1：规模以上工业企业主要财务指标对比（%）	4
表 2：500 亿利润以上规模以上工业企业主要财务指标（%）	5

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_9891

