

## 未来利润增速中枢将继续下移

### ——4月工业企业利润数据点评

✍️ : 胡娟 执业证书编号: S1230519040003  
☎️ : 021-80106009  
✉️ : hujuan@stocke.com.cn

#### 报告导读

➤ 本报告对每月公布的中国规模以上工业企业利润数据进行点评。

#### 相关报告

#### 投资要点

##### 1, 1-4月规上工业企业利润同比与一季度大体相当

2019年1-4月规上工业企业利润总额18129.4亿元,同比-3.4%,降幅较1-3月(-3.3%)大体相当。统计局解读,由于4月1日起实施增值税税率下调,导致4月份部分工业产品需求在3月份提前释放,加之同期基数较高,4月份规模以上工业企业利润同比下降3.7%,与3月份(13.9%)相比波动较大。但从平均增速看,3、4两月利润平均增长5.0%。

国有企业利润同比-9.7%,前值-13.4%,降幅收窄,私营企业同比4.1%,前值7%,增速下滑。

##### 2, 制造业利润增速降幅有所扩大(汽车、通信、计算机等),其他行业有一定改善

1-4月采矿业利润同比-0.7%,降幅收窄;制造业同比-4.7%,降幅小幅扩大;电力热力燃气业增速由5.7%上升至8%。

(1) **采掘业**:石油和天然气开采业同比由10.3%上升至19.7%,煤炭开采和洗选业利润降幅收窄至-16.5%;共同拉动采掘业利润降幅收窄至0增速附近。

(2) **制造业**:钢铁、石油加工、化工行业利润同比分别下降28.1%、50.2%和16.0%,降幅比1-3月份分别收窄16.4、4.3和1.8个百分点。制造业中新增利润最多的行业主要是:烟草制品业,利润同比增长29.4%;酒、饮料和精制茶制造业,增长18.1%;电气机械和器材制造业,增长14.5%;非金属矿物制品业,增长12.6%。然而,汽车制造业-25.9%,计算机、通信和其他电子设备制造业-15.3%,降幅有所扩大。

(3) **电力热力燃气业**:1-4月全社会用电量小幅上升至5.6%,动力煤平稳低速增长。电力热力业利润1-4月累计增速由11.4%上升至12.3%。

##### 3, 受政策影响产成品库存增速明显上升

1-4月营业收入增速为5.1%,营业成本增速5.3%,营业收入利润率5.52%,同比下降0.48个百分点。

报告撰写人:胡娟  
数据支持人:胡娟

1-4 月产成品存货周转天数 17.6 天，同比增加 0.1 天；4 月末产成品存货增速由 0.3% 上升至 4.9%，增速明显上升，主要受到 4 月 1 日起增值税率下调的影响。4 月末资产负债率为 56.8%，同比降低 0.5 个百分点。

#### 4, 1-5 月利润累计增速或小幅下降

截止到 5 月 21 日的高频数据来看，南华工业品价格增速小幅放缓至 10.7%，煤价增速稳定于 0-1% 之间，铁矿石价格增速上升至 47% 以上，国际原油价格有所调整，较去年同期下滑 10% 左右，钢铁价格增速放缓至 2%，预计 5 月 PPI 增速或小幅回调，1-5 月工业企业利润累计增速或小幅下降。

## 正文目录

1. 1-4 月规上工业企业利润同比与一季度大体相当.....	4
2. 制造业利润增速降幅有所扩大（汽车，通信、计算机等），其他行业有一定改善.....	4
3. 受政策影响产成品库存增速明显上升.....	5
4. 1-5 月利润累计增速或小幅下降.....	6

## 图表目录

图 1：1-4 月工业企业利润增速与一季度大体相当，为-3.4% .....	4
图 2：国企利润降幅收窄，私企利润增速下滑 .....	4
图 3：1-3 月采矿业、制造业利润降幅收窄 .....	4
图 4：钢铁、石油加工利润降幅收窄 .....	4
图 5：设备、仪器制造业利润增速下滑 .....	5
图 6：计算机、汽车利润增速降幅扩大 .....	5
图 7：1-4 月营业收入增速下滑至 5.1%.....	5
图 8：1-4 月每百元营业收入中成本同比增加 0.22 元 .....	5
图 9：1-4 月产成品存货周转天数 17.6 天，同比增加 0.1 天 .....	5
图 10：4 月末资产负债率为 56.8%，同比降低 0.5 个百分点 .....	5

## 1. 1-4月规上工业企业利润同比与一季度大体相当

2019年1-4月规上工业企业利润总额18129.4亿元，同比-3.4%，降幅较1-3月（-3.3%）大体相当。统计局解读，由于4月1日起实施增值税税率下调，导致4月份部分工业产品需求在3月份提前释放，加之同期基数较高，4月份规模以上工业企业利润同比下降3.7%，与3月份（13.9%）相比波动较大。但从平均增速看，3、4两月利润平均增长5.0%。

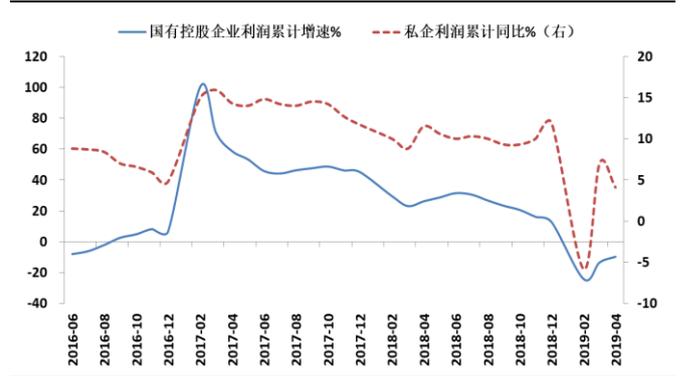
国有企业利润同比-9.7%，前值-13.4%，降幅收窄，私营企业同比4.1%，前值7%，增速下滑。

图 1：1-4月工业企业利润增速与一季度大体相当，为-3.4%



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 2：国企利润降幅收窄，民企利润增速下滑



资料来源：WIND、浙商证券研究所

## 2. 制造业利润增速降幅有所扩大（汽车，通信、计算机等），其他行业有一定改善

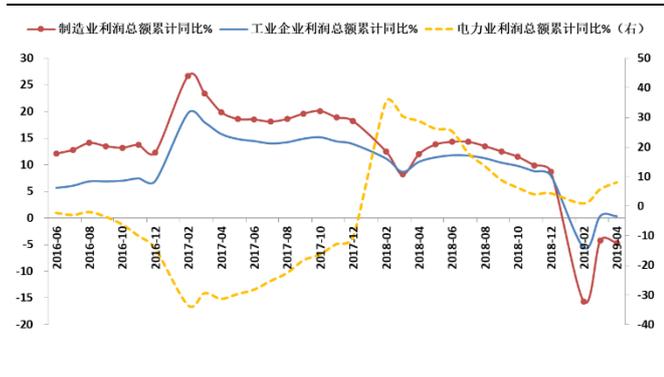
1-4月采矿业利润同比-0.7%，降幅收窄；制造业同比-4.7%，降幅小幅扩大；电力热力燃气业增速由5.7%上升至8%。

(1) 采掘业：石油和天然气开采业同比由10.3%上升至19.7%，煤炭开采和洗选业利润降幅收窄至-16.5%；共同拉动采掘业利润降幅收窄至0增速附近。

(2) 制造业：钢铁、石油加工、化工行业利润同比分别下降28.1%、50.2%和16.0%，降幅比1-3月份分别收窄16.4、4.3和1.8个百分点。制造业中新增利润最多的行业主要是：烟草制品业，利润同比增长29.4%；酒、饮料和精制茶制造业，增长18.1%；电气机械和器材制造业，增长14.5%；非金属矿物制品业，增长12.6%。然而，汽车制造业-25.9%，计算机、通信和其他电子设备制造业-15.3%，降幅有所扩大。

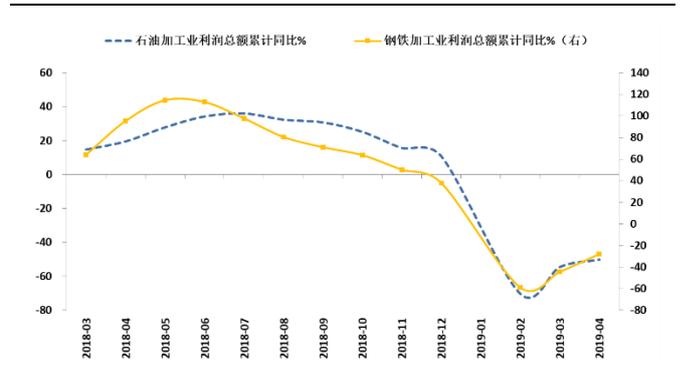
(3) 电力热力燃气业：1-4月全社会用电量小幅上升至5.6%，动力煤平稳低速增长。电力热力业利润1-4月累计增速由11.4%上升至12.3%。

图 3：1-3月采矿业、制造业利润降幅收窄



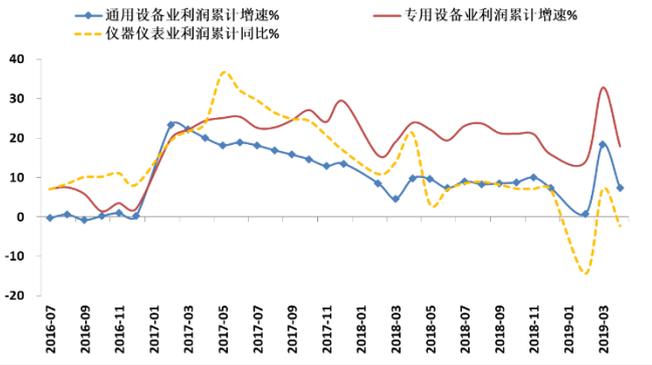
资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 4：钢铁、石油加工利润降幅收窄



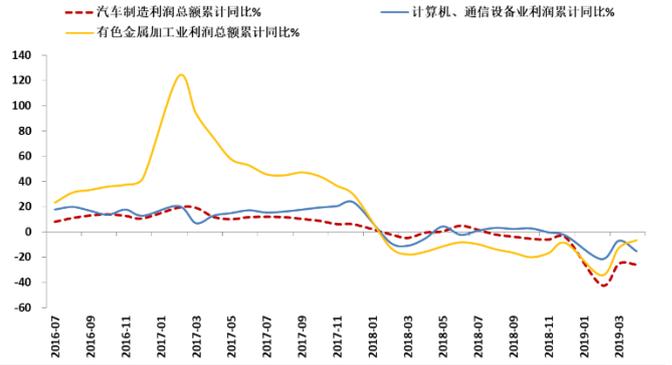
资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 5：设备、仪器制造业利润增速下滑



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 6：计算机、汽车利润增速降幅扩大



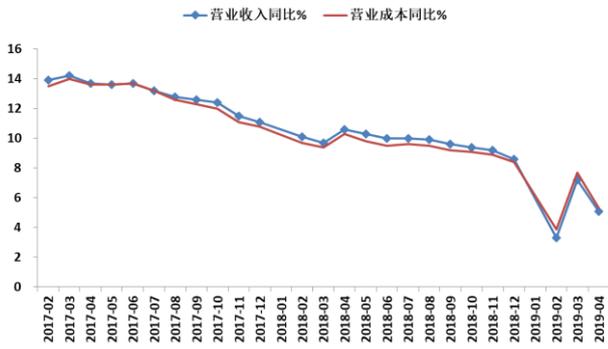
资料来源：WIND、浙商证券研究所

### 3. 受政策影响产成品库存增速明显上升

1-4 月营业收入增速为 5.1%，营业成本增速 5.3%，营业收入利润率 5.52%，同比下降 0.48 个百分点。

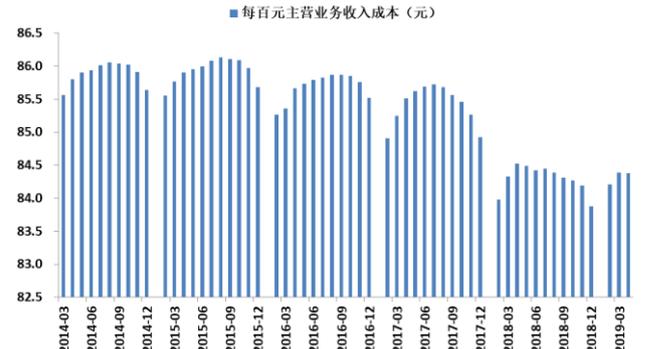
1-4 月产成品存货周转天数 17.6 天，同比增加 0.1 天；4 月末产成品存货增速由 0.3% 上升至 4.9%，增速明显上升，主要受到 4 月 1 日起增值税率下调的影响。4 月末资产负债率为 56.8%，同比降低 0.5 个百分点。

图 7：1-4 月营业收入增速下滑至 5.1%



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 8：1-4 月每百元营业收入中成本同比增加 0.22 元



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 9：1-4 月产成品存货周转天数 17.6 天，同比增加 0.1 天



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 10：4 月末资产负债率为 56.8%，同比降低 0.5 个百分点



资料来源：WIND、浙商证券研究所

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\\_12334](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12334)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn