

# 价格回升、逆周期政策带来利润降幅收窄

## ——3 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, 1-3 月规上工业企业利润同比降幅收窄

2019 年 1-3 月规上工业企业利润总额 12972 亿元, 同比-3.3%, 降幅收窄, 其中 3 月单月增长 13.9%。主要原因在于: 春节错月基数较低、增值税率下调拉动生产、工业品价格增速回升等多方面因素。

国有企业利润同比-13.4%, 前值-24.2%, 降幅收窄, 私营企业同比 7%, 前值-5.8%, 增速由负转正。

#### 2, 重点制造业行业利润增速明显上升

1-3 月采矿业利润同比-3.4%, 制造业同比-4.2%, 降幅均收窄; 电力热力燃气业增速由 0.9% 上升至 5.7%。

(1) **采掘业**: 受高基数影响, 石油和天然气开采业同比由-5.7% 升至 10.3%, 煤炭开采和洗选业利润降幅收窄至-18%。

(2) **制造业**: 31 个子行业中 28 个行业利润增速较 1-2 月上升。其中回升幅度较大的重点行业有: 汽车 (汽车降价促销零售端逐渐回暖带动), 石油加工 (原油价格持续上升), 钢铁、化工 (工业品价格回升) 等。上述 4 个行业合计影响全部规模以上工业企业利润增速比 1—2 月份回升 12.8 个百分点。

由于基建投资、房地产建安投资分别从去年四季度、今年初逐渐好转, 与之相关的制造业行业的利润改善效果可能在后期将逐渐显现, 民间投资以及整个制造业投资增速或在三季度止跌企稳。(时滞约半年到一年不等, 详见制造业投资专题报告)

报告撰写人: 胡娟  
 数据支持人: 胡娟

(3) **电力热力燃气业**: 3 月全社会用电量上升至 7.5%, 煤价表现相对平稳。电力热力业利润累计增速由 4.2% 大幅上升至 11.4%。

#### 3, 销售增速加快

1-3 月营业收入增速大幅加快至 7.2%, 营业成本增速 7.7%, 营业收入利润率 5.31%, 同比下降 0.58 个百分点。

1-3 月产成品存货周转天数 17.3 天, 同比减少 0.8 天; 3 月末产成品存货

增长 0.3%，增速明显下滑。3 月末资产负债率为 57%，同比降低 0.2 个百分点。

#### 4，4 月利润增速有支撑

PPI 增速的变化方向是工业企业利润增速变化的重要依据。从当前主要工业品（原油、钢铁、化工品等）的价格高频数据来看，将继续支撑 4 月的利润增速。增值税税率下调于 4 月正式启动，各行业受益情况可能有所差异，主要受到行业竞争情况以及企业定价权的影响较大，偏上游或竞争程度较小的行业中的企业将更加受益于此次政策调整。

## 正文目录

|                              |   |
|------------------------------|---|
| 1. 1-3 月规上工业企业利润同比降幅收窄 ..... | 4 |
| 2. 重点制造业行业利润增速明显上升 .....     | 4 |
| 3. 销售增速加快.....               | 5 |
| 4. 4 月利润增速有支撑 .....          | 6 |

## 图表目录

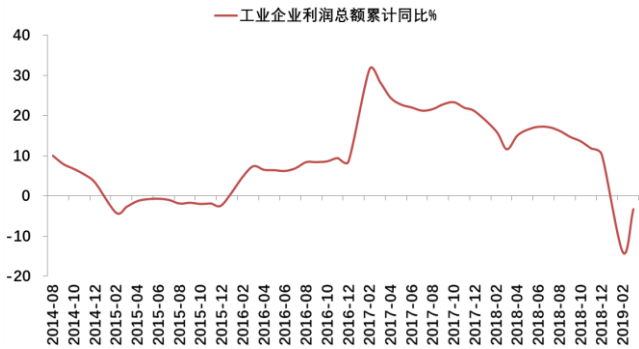
|                                              |   |
|----------------------------------------------|---|
| 图 1: 1-3 月工业企业利润增速降幅收窄, -3.3% .....          | 4 |
| 图 2: 国企与私企利润增速均反弹, .....                     | 4 |
| 图 3: 1-3 月采矿业、制造业利润降幅收窄 .....                | 4 |
| 图 4: 钢铁、石油加工利润增速转负 .....                     | 4 |
| 图 5: 设备、仪器制造业利润增速反弹 .....                    | 5 |
| 图 6: 计算机、汽车、有色利润增速降幅收窄 .....                 | 5 |
| 图 7: 1-3 月营业收入利润率 5.31%, 同比下降 0.58% .....    | 5 |
| 图 8: 1-3 月每百元营业收入中成本同比增加 0.41 元 .....        | 5 |
| 图 9: 1-3 月产成品存货周转天数 17.3 天, 同比减少 0.8 天 ..... | 5 |
| 图 10: 3 月末资产负债率为 57%, 同比降低 0.2 个百分点 .....    | 5 |

## 1. 1-3 月规上工业企业利润同比降幅收窄

2019 年 1-3 月规上工业企业利润总额 12972 亿元，同比-3.3%，降幅收窄，其中 3 月单月增长 13.9%。主要原因在于：春节错月基数较低、增值税率下调拉动生产、工业品价格增速回升等多方面因素。

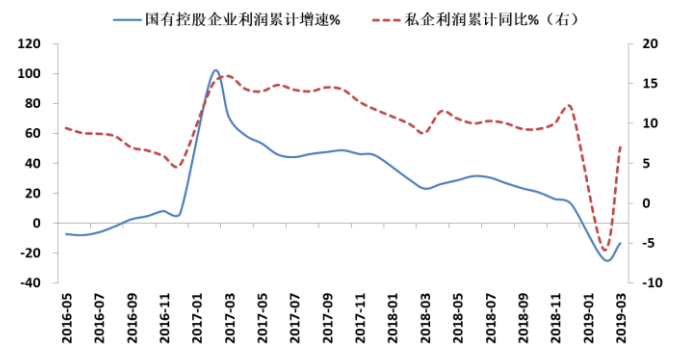
国有企业利润同比-13.4%，前值-24.2%，降幅收窄，私营企业同比 7%，前值-5.8%，增速由负转正。

图 1：1-3 月工业企业利润增速降幅收窄，-3.3%



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 2：国企与民企利润增速均反弹，



资料来源：WIND、浙商证券研究所

## 2. 重点制造业行业利润增速明显上升

1-3 月采矿业利润同比-3.4%，制造业同比-4.2%，降幅均收窄；电力热力燃气业增速由 0.9% 上升至 5.7%。

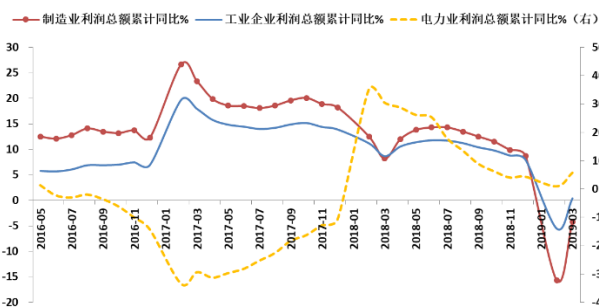
(1) 采掘业：受高基数影响，石油和天然气开采业同比由-5.7%升至 10.3%，煤炭开采和洗选业利润降幅收窄至-18%。

(2) 制造业：31 个子行业中 28 个行业利润增速较 1-2 月上升。其中回升幅度较大的重点行业有：汽车（汽车降价促销零售端逐渐回暖带动），石油加工（原油价格持续上升），钢铁、化工（工业品价格回升）等。上述 4 个行业合计影响全部规模以上工业企业利润增速比 1—2 月份回升 12.8 个百分点。

由于基建投资、房地产建安投资从去年四季度、今年初逐渐好转，与之相关的制造业行业的利润改善效果可能在后期将逐渐显现，民间投资以及整个制造业投资增速或在三季度止跌企稳。（时滞约半年到一年不等，详见制造业投资专题报告）

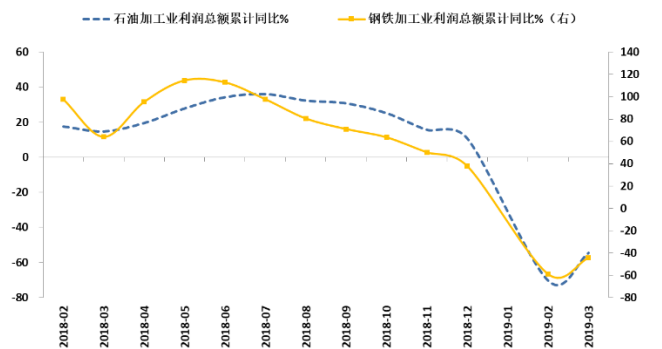
(3) 电力热力燃气业：3 月全社会用电量上升至 7.5%，煤价表现相对平稳。电力热力业利润累计增速由 4.2% 大幅上升至 11.4%。

图 3：1-3 月采矿业、制造业利润降幅收窄



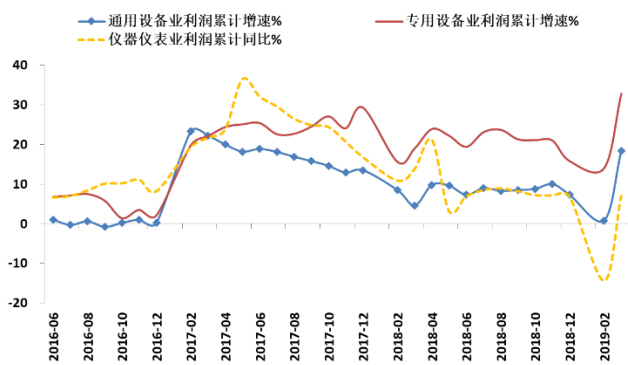
资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 4：钢铁、石油加工利润增速转负



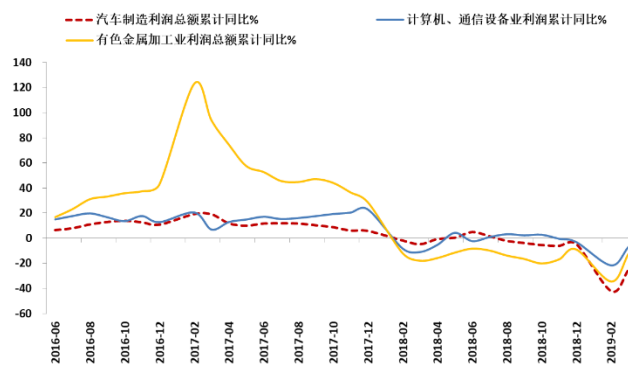
资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 5：设备、仪器制造业利润增速反弹



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 6：计算机、汽车、有色利润增速降幅收窄



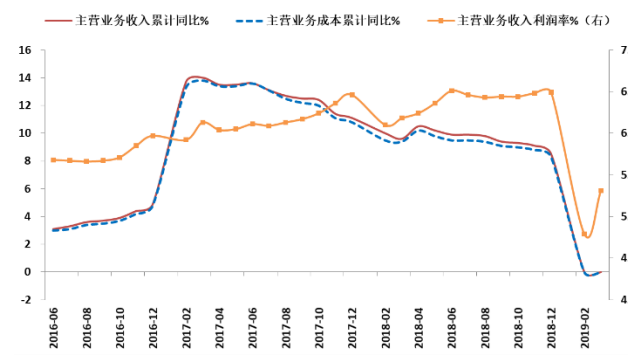
资料来源：WIND、浙商证券研究所

### 3. 销售增速加快

1-3 月营业收入增速大幅加快至 7.2%，营业成本增速 7.7%，营业收入利润率 5.31%，同比下降 0.58 个百分点。

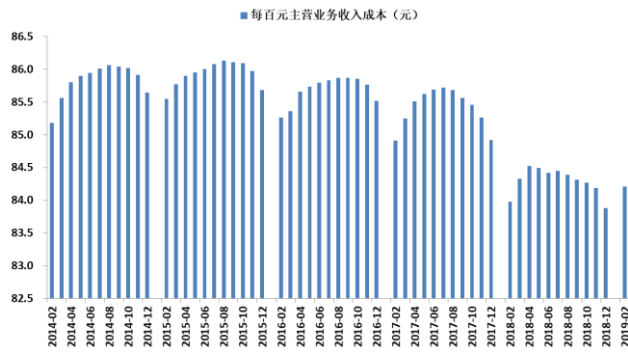
1-3 月产成品存货周转天数 17.3 天，同比减少 0.8 天；3 月末产成品存货增长 0.3%，增速明显下滑。3 月末资产负债率为 57%，同比降低 0.2 个百分点。

图 7：1-3 月营业收入利润率 5.31%，同比下降 0.58%



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 8：1-3 月每百元营业收入中成本同比增加 0.41 元



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 9：1-3 月产成品存货周转天数 17.3 天，同比减少 0.8 天

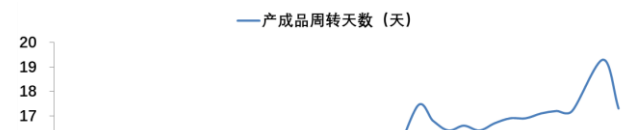


图 10：3 月末资产负债率为 57%，同比降低 0.2 个百分点



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\\_12852](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12852)

