

## 工业企业利润承压

### ——2019年2月工业企业利润数据点评

#### 事件：

3月27日国家统计局公布2019年1-2月全国工业企业利润数据：2019年1-2月全国规模以上工业企业实现利润总额7,080.1亿元，同比下降14%；实现主营业务收入14.8万亿元，同比增长3.3%，主营业务收入利润率为4.79%，资产负债率为56.9%。

#### 投资要点：

##### ➤ 利润超预期下行，利润率持续恶化

2019年前2个月全国规模以上工业企业利润同比下降14%，去年全年同比上升10.3%。造成利润超预期下行的主要原因在于PPI和利润率的恶化：2月PPI同比上升0.1%，环比下降0.1%，其中生产资料中的原材料工业降幅达到1.5%。从大宗产品价格走势也可以看到，铅、锌、原油等现价均有7%以上的下跌；利润率方面，1-2月主营业务收入利润率为4.79%，较去年同期下降1.31个百分点，创2009年初以来的最低水平。

##### ➤ 民营企业盈利表现整体好于国企

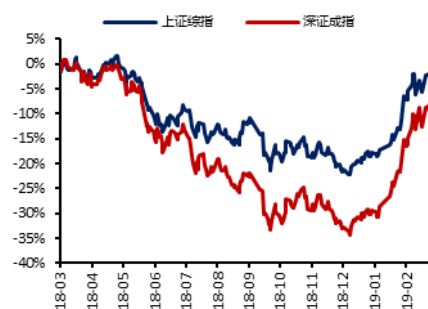
虽然不同企业类型有程度不一的下滑，整体来看民营企业盈利表现较优。1-2月实现利润1,889.5亿元，同比下滑5.9%，同期国有企业、股份制企业分别下滑24.2%和13.5%。从细分行业的盈利表现也可以看出：前期受价格上涨利润大幅改善的行业随着产品价格的走弱也出现了恶化，如石油煤炭加工业、黑色金属冶炼加工业、有色金属冶炼加工业、化学原料与化学制品制造业等，采矿业也整体出现12.6%的下滑，而这些行业普遍国企占比较大；而盈利增速依然保持较高水平的行业有铁路船舶航空航天设备制造业、专用设备制造业、电气设备制造业和食品产业等。

##### ➤ 企业多维成本边际改善

工业企业盈利的下行受到需求、价格等多方面的影响，这一趋势预计将维持一段时间。与此同时，随着在成本费用端包括减税降费、支持小微企业融资等一系列政策逐步显效，将有效提升企业利润率水平，大宗产品价格的整体下行还将加速利润在产业链上下游的转移。

##### ➤ 风险提示：宏观经济下行风险；政策效果不及预期。

#### 相对市场表现



虞梦艳 分析师

执业证书编号：S0590518030001

电话：0510-82832380

邮箱：yummy@glsc.com.cn

#### 相关报告

1、《一致预期背后，政策和市场小分歧》

2019.03.22

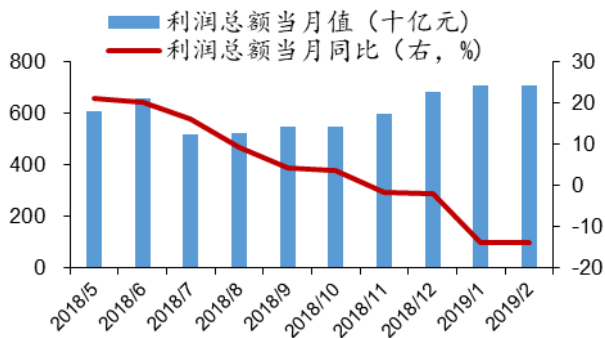
2、《投资拉动再启动，基建加码信号初显》

2019.03.18

3、《外汇储备小幅上升，黄金储备持续增加》

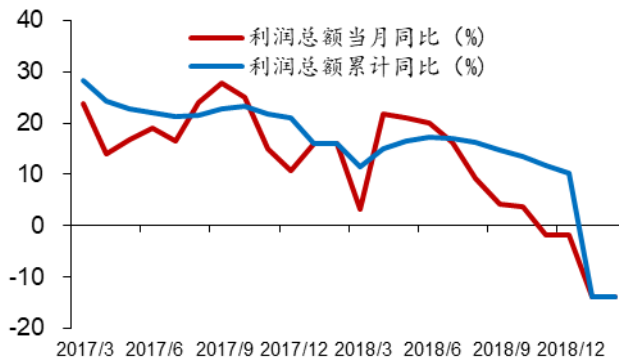
2019.03.15

图表 1：规模以上工业企业利润情况



来源：CEIC，国联证券研究所

图表 2：规模以上工业企业利润增速



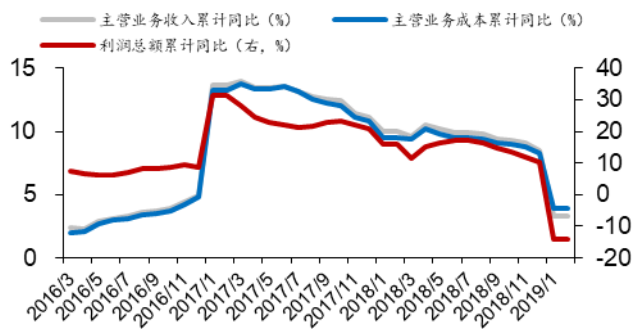
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 3：规模以上工业企业利润率情况



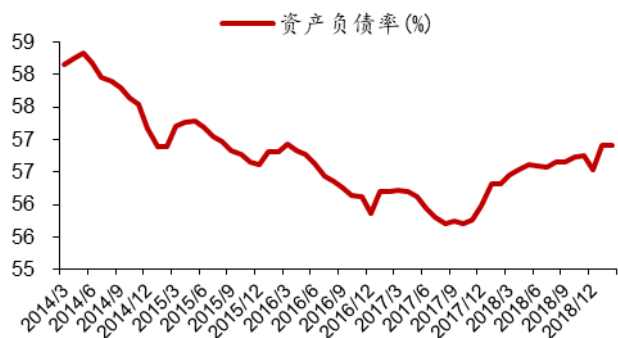
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 4：规模以上工业企业主营业务收入成本情况



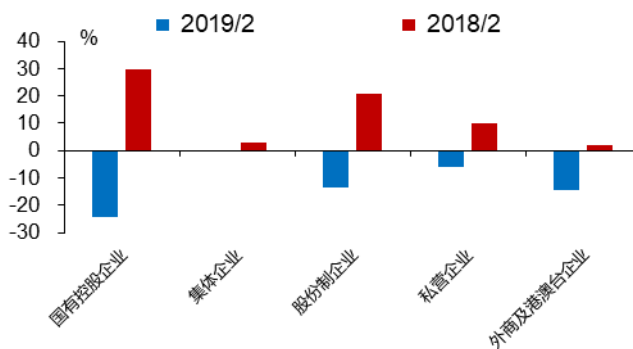
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 5：规模以上工业企业资产负债率情况



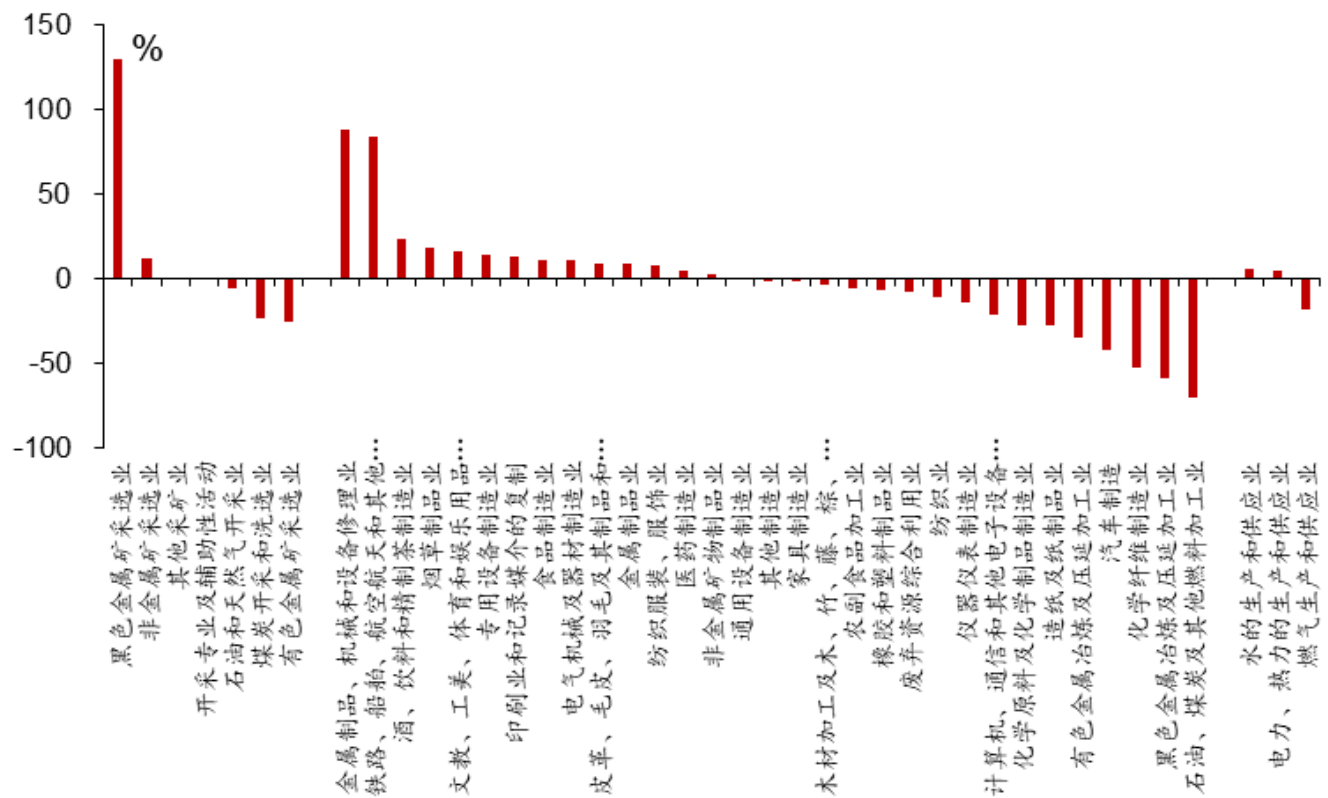
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 6：不同属性规模以上工业企业利润情况



来源：CEIC，国联证券研究所

图表7：分行业利润总额累计同比增长情况



来源：Wind，国联证券研究所

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 投资评级说明

|            |      |                                |
|------------|------|--------------------------------|
| 股票<br>投资评级 | 强烈推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上        |
|            | 推荐   | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上        |
|            | 谨慎推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上         |
|            | 观望   | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10% |
|            | 卖出   | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上      |
| 行业<br>投资评级 | 优异   | 行业指数在未来 6 个月内强于大盘              |
|            | 中性   | 行业指数在未来 6 个月内与大盘持平             |
|            | 落后   | 行业指数在未来 6 个月内弱于大盘              |

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资

**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\\_13448](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13448)

