报告日期：2019 年 3 月 27 日

高基数和价格下降致利润同比明显下行
——1-2 月工业企业利润数据点评

：孙付执业证书编号：S1230514100002　　胡娟（联系人）
：021-64718888-1308　　021-80106009
：sunfu@stocke.com.cn　　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。

投资要点

1，1-2 月规上工业企业利润同比大幅下降

2019 年 1-2 月规上工业企业利润总额 7080.1 亿元，同比-14%，2018 年 12 月利润增速为-1.9%，降幅明显扩大。国有企业利润同比-24.2%，前值 12.6%，私营企业同比-5.8%，前值 11.9%，结束连续两个月的回升。

2，采矿业和制造业利润同比明显下降

1-2 月采矿业利润同比-12.6%，制造业同比-15.7%，电力热力燃气业增长 0.9%。

（1）采掘业：受高基数影响，石油和天然气开采业同比降至-5.7%，煤炭开采和洗选业利润同比-23.2%。

（2）制造业：去年高增速行业在高基数的影响下，利润同比普遍转负：石油加工-70.4%，化学制品-27.2%，化纤-53.1%，钢铁-59%，仪器仪表业-14.4%。**利润同比继续下降的行业：**有色、汽车制造业利润降幅进一步扩大，分别为-34.5%和-42；计算机制造业利润同比持续下滑，为-21.6%；造纸业同比下降至-27.7%。**其他：**非金属矿物制品、通用设备由前期高增速降至个位数，分别为 3.1%和 0.8%；专用设备同比 14%，前值 15.8%，相对平稳。

除了高基数的影响，价格增速下降是利润下滑的重要原因：汽车、石油加工、钢铁、化工等行业工业出厂品价格均有不同程度下降，上述 4 个行业合计下拉利润增速 14.2 个百分点。

（3）电力热力燃气业：1-2 月用电量累计增速下降至 4.5%，环渤海动力煤价格增速为-0.7%左右，电力热力业增速为 4.2%。

3，企业营收减速，继续主动去库存

1-2 月营业收入增速为 3.3%，营业成本增速 3.9%，营业收入利润率 4.79%，同比下降 0.96 个百分点。

1-2 月产成品存货周转天数 19.3 天，同比增加 0.4 天；2 月末产成品存货增长 6.2%，增速继续下滑，处于主动去库存阶段。2 月末资产负债率为 56.9%，

相关报告

报告撰写人：孙付
数据支持人：胡娟

同比降低 0.2 个百分点。

4，上半年企业利润增速下行压力较大

由于 2018 年上半年利润增速基数较高，且今年 PPI 增速较去年中枢有所下移，尤其是重点行业价格增速下降明显，因此今年上半年企业利润增速有较大的下行压力。然而，随着财政政策和货币政策效果逐渐显现，需求端或出现一定企稳，工业出厂品价格下行压力或逐渐缓解，同时随着基数效应减弱，下半年企业利润增速下行速度将放缓甚至出现企稳。

正文目录

1. 1-2 月规上工业企业利润同比大幅下降 4
2. 采矿业和制造业利润同比明显下降 4
3. 企业营收减速，继续主动去库存 5
4. 上半年企业利润增速下行压力较大 5

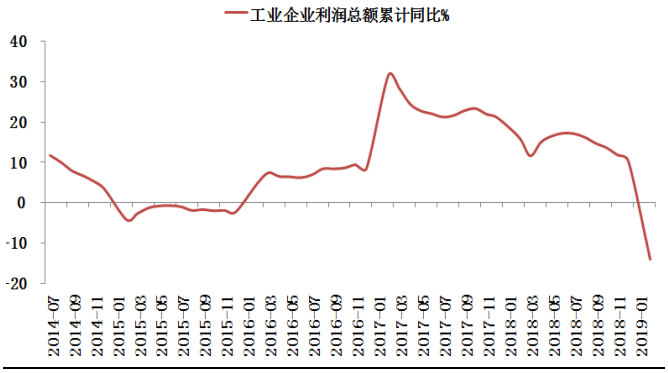
图表目录

图 1：1-2 月工业企业利润增速降幅扩大，-14% 4
图 2：国企与私企利润增速分化持续收敛 4
图 3：1-2 月采矿业、制造业利润同比明显下降 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继续下滑 4
图 6：计算机、汽车、有色利润增速持续为负且降幅扩大 4
图 7：1-2 月营业收入利润率 4.79%，同比下降 0.96% 5
图 8：1-2 月每百元营业收入中成本同比增加 0.52 元 5
图 9：1-2 月产成品存货周转天数 19.3 天，同比增加 0.4 天 5
图 10：2 月末资产负债率为 56.9%，同比降低 0.2 个百分点 5

1. 1-2 月规上工业企业利润同比大幅下降

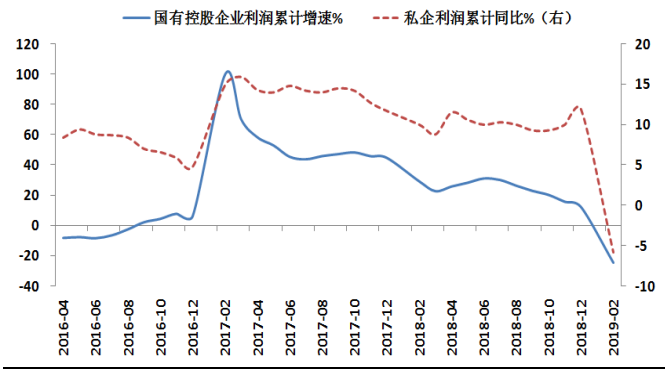
2019 年 1-2 月规上工业企业利润总额 7080.1 亿元，同比-14%，2018 年 12 月利润增速为-1.9%，降幅明显扩大。国有企业利润同比-24.2%，前值 12.6%，私营企业同比-5.8%，前值 11.9%，结束连续两个月的回升。

图 1：1-2 月工业企业利润增速降幅扩大，-14%



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 2：国企与私企利润增速分化持续收敛



资料来源：WIND、浙商证券研究所

2. 采矿业和制造业利润同比明显下降

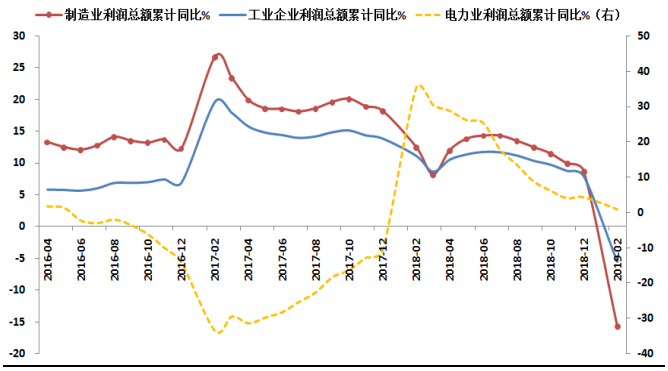
1-2 月采矿业利润同比-12.6%，制造业同比-15.7%，电力热力燃气业增长 0.9%。

（1）采掘业：受高基数影响，石油和天然气开采业同比降至-5.7%，煤炭开采和洗选业利润同比-23.2%。

（2）制造业：去年高增速行业在高基数的影响下，利润同比普遍转负：石油加工-70.4%，化学制品-27.2%，化纤-53.1%，钢铁-59%，仪器仪表业-14.4%。利润同比继续下降的行业：有色、汽车制造业利润降幅进一步扩大，分别为-34.5%和-42；计算机制造业利润同比持续下滑，为-21.6%；造纸业同比下降至-27.7%。其他：非金属矿物制品、通用设备由前期高增速降至个位数，分别为 3.1%和 0.8%；专用设备同比 14%，前值 15.8%，相对平稳。除了高基数的影响，价格增速下降是利润下滑的重要原因：汽车、石油加工、钢铁、化工等行业工业出厂品价格均有不同程度下降，上述 4 个行业合计下拉利润增速 14.2 个百分点。

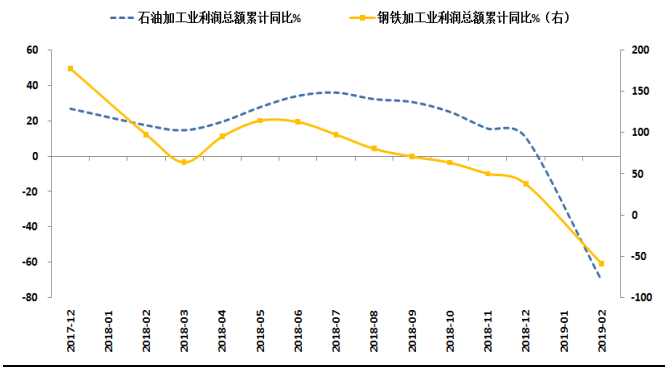
（3）电力热力燃气业：1-2 月用电量累计增速下降至 4.5%，环渤海动力煤价格增速为-0.7%左右，电力热力业增速为 4.2%。

图 3：1-2 月采矿业、制造业利润同比明显下降



资料来源：WIND、浙商证券研究所

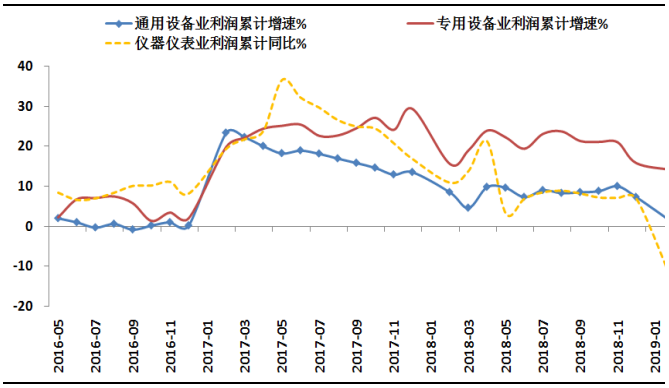
图 4：钢铁、石油加工利润增速转负



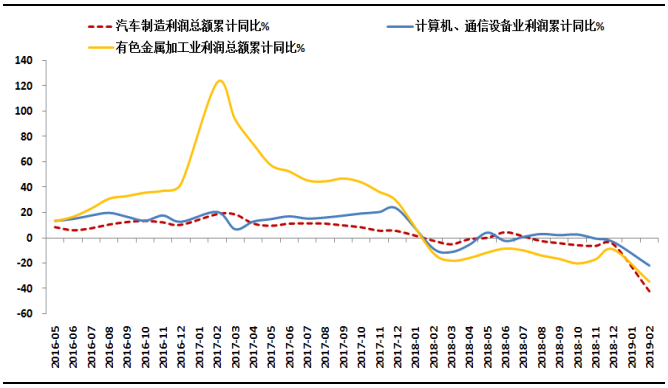
资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 5：设备、仪器制造业利润增速继续下滑

图 6：计算机、汽车、有色利润增速持续为负且降幅扩大



资料来源：WIND、浙商证券研究所



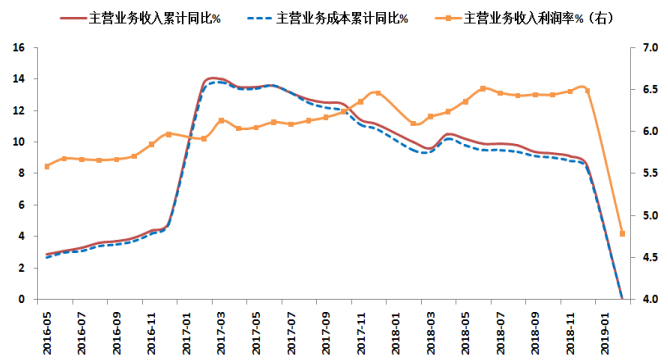
资料来源：WIND、浙商证券研究所

3. 企业营收减速，继续主动去库存

1-2 月营业收入增速为 3.3%，营业成本增速 3.9%，营业收入利润率 4.79%，同比下降 0.96 个百分点。

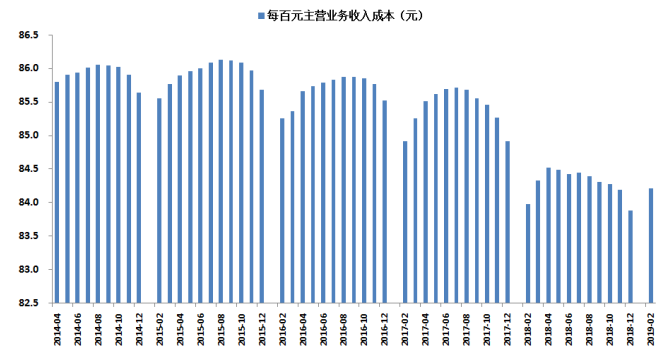
1-2 月产成品存货周转天数 19.3 天，同比增加 0.4 天；2 月末产成品存货增长 6.2%，增速继续下滑，处于主动去库存阶段。2 月末资产负债率为 56.9%，同比降低 0.2 个百分点。

图 7：1-2 月营业收入利润率 4.79%，同比下降 0.96%



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 8：1-2 月每百元营业收入中成本同比增加 0.52 元



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 9：1-2 月产成品存货周转天数 19.3 天，同比增加 0.4 天

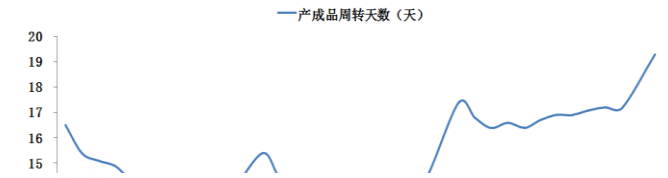
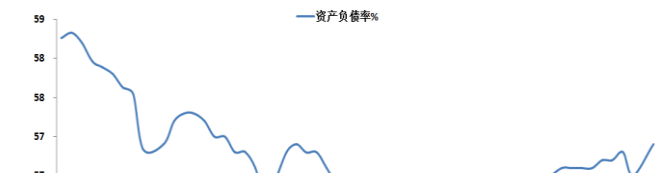


图 10：2 月末资产负债率为 56.9%，同比降低 0.2 个百分点



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_13492