

企业利润由正转负，未来仍有下行空间

——2019年12月工业企业效益数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2020年2月3日

证券分析师

宋亦威

SAC NO: S1150514080001

022-23861608

助理分析师

严佩佩

SAC No: S1150118110003

022-23839073

事件：

2020年2月3日，统计局公布了2019年12月工业企业效益数据，2019年12月，规模以上企业利润同比下降6.3%，前值为5.4%。

点评：

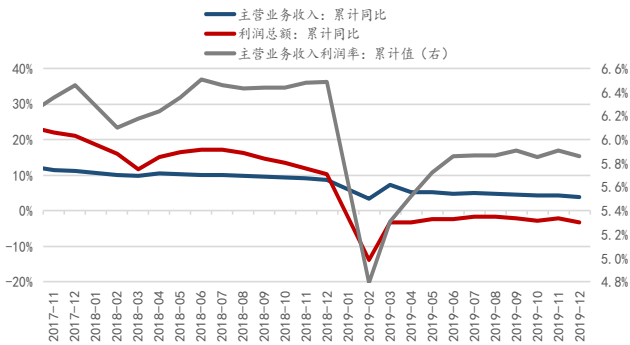
2019年12月规模以上工业企业利润同比增长-6.3%，较11月回落11.7个百分点，全年累计利润增速下降3.3%，较2018年回落13.6个百分点。12月，工业企业营收增速回落0.6个百分点至3.8%，与此同时工业企业利润率增速回落0.91个百分点至-9.71%，利润率增速及营收增速的纷纷回落使得12月规模以上工业企业利润增速大幅下滑。库存方面，12月末产成品库存同比回升1.7个百分点至2.00%，需求疲弱背景下企业出现被动补库存迹象。纵观2019年全年，在工业产品销售增速回落，以及原材料、用工成本抬升的背景下，规模以上工业企业利润同比增速大幅下滑，不过高技术制造业和战略性新兴产业利润高于平均水平显示工业企业效益结构有所改善。

行业结构方面，上、中、下游的营收增速均有所回落，其中上游和下游营收增速的降幅较大，中游及中上游的降幅相对较小。而利润率增速方面，上游由负转正显著改善，而下游由正转负大幅回落，中游方面降幅有所扩张。行业方面，采矿、石化、机械及公共事业是拖累利润增速的主要行业。企业类型方面，国有企业、股份制企业以及私营企业利润累计同比纷纷下滑，其中以私营企业降幅最为显著，国有企业降幅最小。

展望未来，新冠疫情冲击下，企业开工延期而固定成本尚在，同时需求短期将受到压制，工业企业利润率增速与营收增速仍有下行压力，因而规模以上工业企业利润增速还将进一步回落。

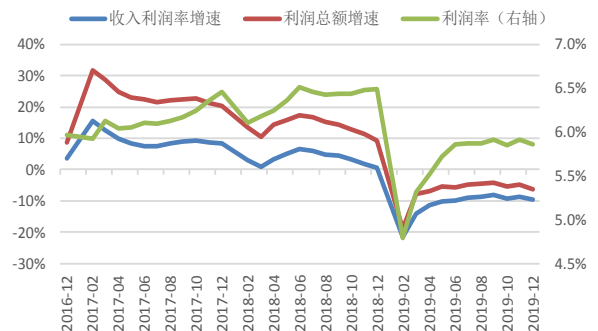
风险提示：国内经济下行超预期，疫情发酵超预期。

图 1：利润增速降幅由正转负



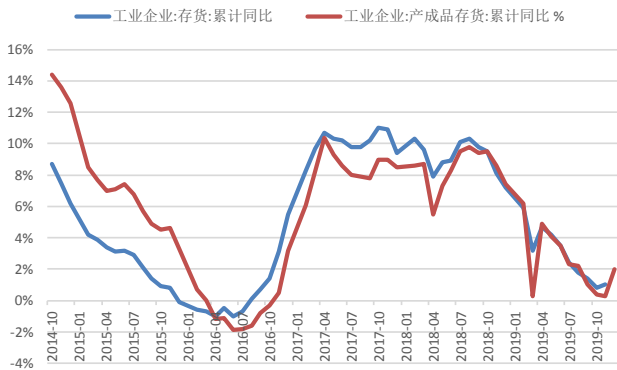
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：利润率增速回落



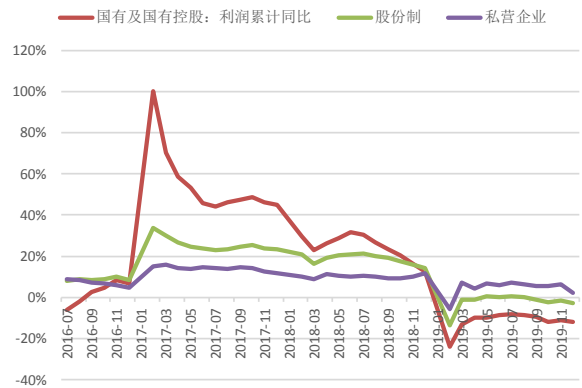
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：产成品库存回升



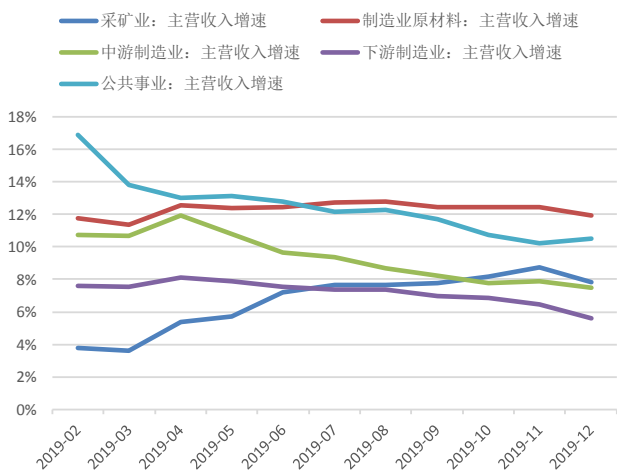
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：私营企业、国企和股份制企业利润增速纷纷回落



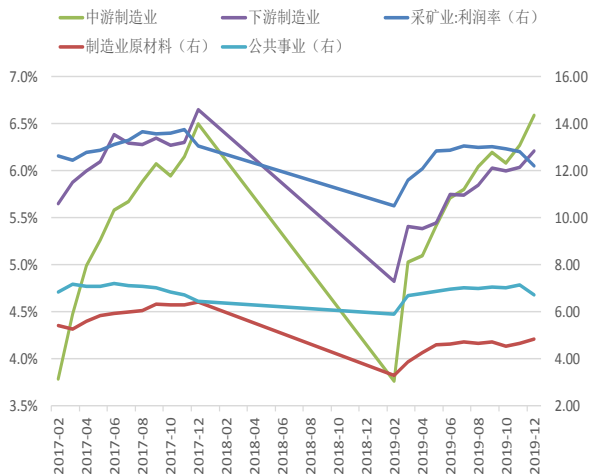
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：上中下游的营收增速均有所回落



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：上游由负转正显著改善



资料来源：Wind，渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑞
+86 22 2386 1670

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

电力设备与新能源行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
滕飞
+86 10 6810 4686

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

电子行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
邓果一
+86 22 2383 9154

通信行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
朱林宁
+86 22 2387 3123
张婧怡
+86 22 2383 9130

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
马丽娜
+86 22 2386 9129

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061
陈菊
+86 22 2383 9135

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级

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_7516

