

工业增加值增速反弹，工业企业利润大幅回升

2019 年 12 月 27 日，统计局发布 11 月工业企业利润数据，11 月工业企业利润同比增长 5.4%，1-11 月工业企业营业收入累计同比增长 4.4%。主要关注点如下：

第一，11 月收入利润增速均出现反弹，盈利能力出现走稳迹象。11 月当月工业企业利润同比增长 5.4%，较 10 月上升 15.3 个百分点，上升幅度较大；1-11 月工业企业利润累计同比增长 2.1%，较 1-10 月上升 0.8 个百分点。1-11 月工业企业营业收入累计同比增长 4.4%，较 1-10 月上升 0.2 个百分点。从 12 个月滚动 ROE 来看，11 月为 11.3%，较 10 月下降 0.04%；12 个月滚动 ROA 为 4.88%，较 10 月下降 0.02%；1-11 月累计营业收入利润率为 5.91%，较 1-10 月上升 0.06%。

第二，企业成本下降，费用持稳。1-11 月营业成本累计同比增长 4.6%，较 1-10 月上升 0.1 个百分点，每百元营业收入中的成本为 84.2 元，较 1-10 月下降 0.08 元，成本继续下降；从费用来看，1-11 月每百元营业收入中的费用为 8.73 元，较 1-10 月上升 0.02 元。从费用结构看，销售费用增速有所回落但仍在较高水平，管理费用增速也有所回落，财务费用同比增速回升但仍在负增长区间。

第三，资金周转天数上升，补库存符合历史规律。1-11 月产成品周转天数为 17.3 天，较 1-10 月持平；应收票据及应收账款平均回收期为 55.7 天，较 1-10 月上升 0.3 天。1-11 月工业企业产成品存货累计同比增长 0.3%，较 1-10 月下降 0.1 个百分点；当月新增产成品存货 411.8 亿元，较 10 月继续上升，但低于过去三年平均水平。当前市场比较关注本轮是否会出现补库存周期，10 月和 11 月工业企业年底补库存的力度比较符合历史规律，没有超预期补库存的情况发生。

图 1：工业企业收入和利润增速

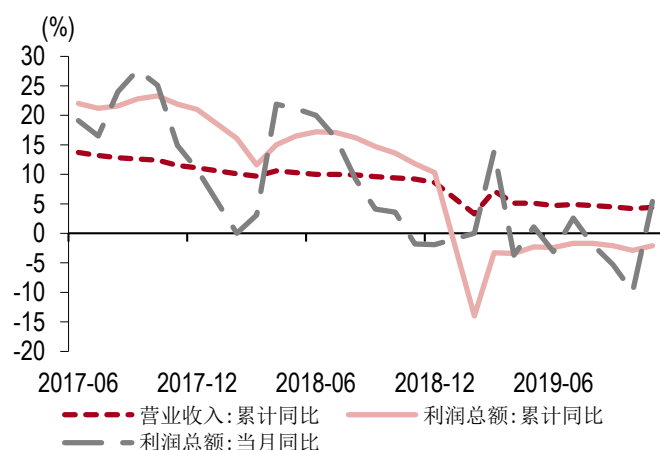


图 2：产成品存货增速



数据来源：Wind，中银国际证券

第四，1-11 月行业利润依旧分化较大，28 个行业盈利同比增加，13 个行业减少。

三大行业整体来看，采矿业利润同比增长 1%，制造业同比增长-4.1%，公共事业同比增长 17.7%；细分行业中，1-11 月只有黑色金属矿采选业，开采专业及辅助性活动，其他采矿业和电力、热力的生产和供应业利润涨幅超过 20%；1-11 月利润增速相较 1-10 月明显下降的行业包括开采专业及辅助性活动，黑色金属矿采选业和金属制品、机械和设备修理业，增速明显上升的则是造纸及纸制品等。1-11 月盈利增速正增长的行业减少了两个，反映出利润增速整体反弹的情况下，工业内部依然存在明显的行业分化。

第五，工业企业盈利数据中的亮点较多，超出市场预期。受工业增加值同比增速大幅反弹、工业产品价格走稳等因素影响，工业企业利润同比增幅出现反弹。一是消费品制造业利润同比增长 8.2%，增速比 10 月份加快 3.1 个百分点，其中，食品制造业利润增长 32.5%，10 月份为下降 10.9%。二是石化、钢铁等重点行业利润明显回暖，主要受市场需求有所回升、产品价格上涨等因素影响，化学原料和化学制品制造业利润同比下降 0.2%，降幅比 10 月份大幅收窄 151.5 个百分点。三是私营企业和小型企业利润同比分别增长 14.7% 和 8.6%，增速比 10 月份分别加快 9.9 和 5.6 个百分点。四是国有控股企业和外商及港澳台商投资企业利润增速均由负转正。但从工业企业数据分析来看，未来应持续关注工业企业亏损面扩大以及应收账款回收期持续拉长的问

（点评人：中银国际证券 张晓娇 朱启兵）

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_8112

