

单季改善的工业利润

——2019年9月工业企业利润数据点评

事件：

10月27日国家统计局公布2019年1-9月全国工业企业利润数据：9月全国规模以上工业企业实现利润总额5,755.8亿元，同比下降5.3%；1-9月实现利润总额4.59万亿元，同比下降2.1%；实现主营业务收入77.67万亿元，同比增长4.5%，主营业务收入利润率为5.91%，资产负债率为56.9%。

投资要点：

► 单季度利润降幅收窄，盈利持续筑底

虽然9月单月，全国规模以上工业企业利润总额同比下降5.3%，降幅较上月扩大3.3个百分点，但从季度表现来看呈现出明显的改善态势：一季度下降3.3%，二季度下降1.9%，三季度下降1.8%。2019年前三季度合计全国规模以上工业企业利润总额同比下降2.1%，依然处于缓慢筑底期，短期波动下经济下行压力依然值得警惕。

在包括增值税、企业所得税、社保缴费等项目的减税降费政策影响下，企业虽然面临收入端的大幅下滑，但整体经营效益有所提升。尤其是对于民营企业而言，企业利润依然维持正增长，前9个月同比增长5.4%，同期国有控股企业下降9.6%。

► 周期品量价共振，汽车电子继续改善

从行业表现来看，一方面，以燃料加工、钢铁、化纤为代表的中上游周期品受到价格和销量两方面因素共振，前9个月利润总额同比下滑超过20%，成为工业利润的重要拖累项。与此同时，消费和高技术相关产业依然保持较高的景气度，饮料制造和食品制造保持10%增长，高技术制造业和战略性新兴产业利润同比分别增长6.3%、4.6%，增速较上月分别加快3.5、1.6个百分点。边际改善最大的行业依然是汽车（降幅收窄2.4个百分点）和电子制造业（由-2.7%转为3.6%），受上述两个行业利润回暖影响，装备制造业利润由1-8月份下降0.7%转为1-9月份增长0.9%。

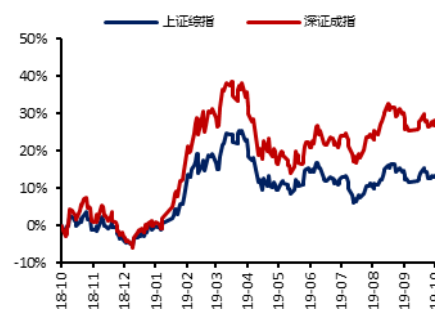
► 关注高景气行业机会

展望未来，全球经济都面临着较大的不确定性，国内外的需求都不容乐观，虽然受到猪肉价格等影响通胀水平有所上行，但在工业品层面依然处于通缩风险中，或将进一步影响企业利润空间。相较而言，包括饮料、化妆品等日常消费和电子、专用设备等高景气度行业可适当关注。

► 风险提示

宏观经济下行风险；大宗产品价格波动；社会需求低迷。

相对市场表现



虞梦艳 分析师

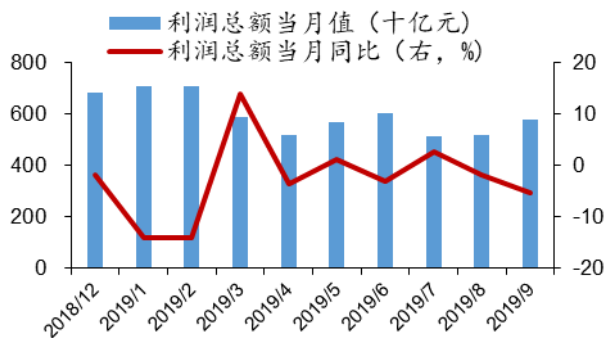
执业证书编号：S0590518030001

电话：0510-82832380

邮箱：yummy@glsc.com.cn

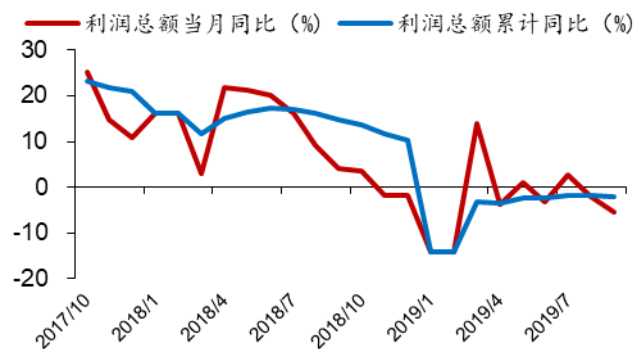
相关报告

图表 1：规模以上工业企业利润情况



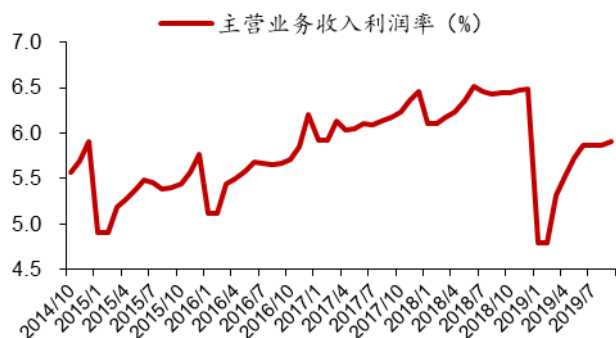
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 2：规模以上工业企业利润增速



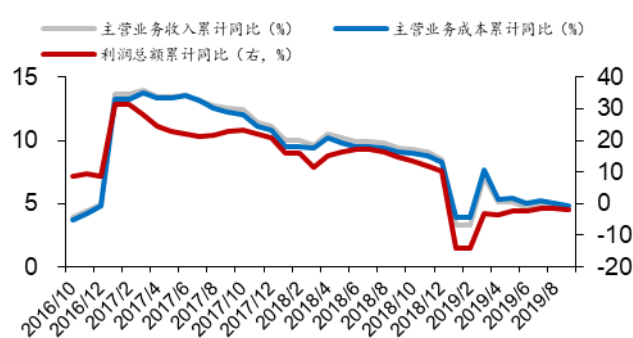
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 3：规模以上工业企业利润率情况



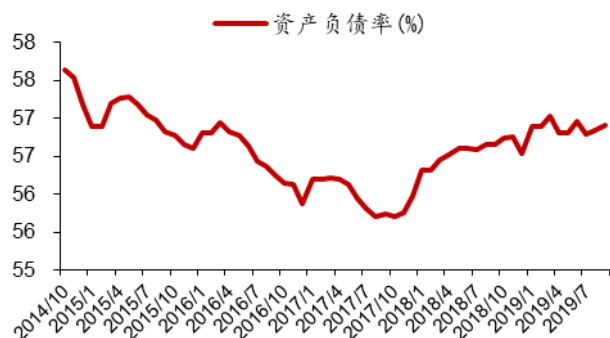
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 4：规模以上工业企业主营业务收入成本情况



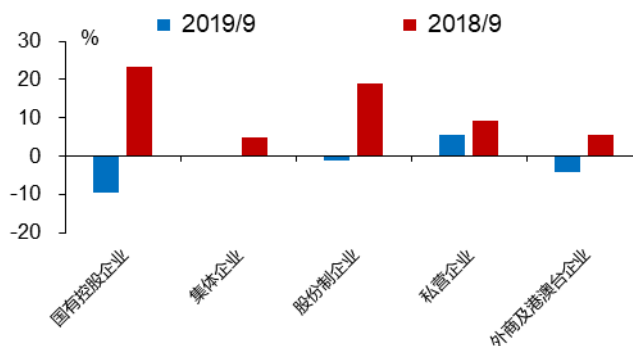
来源：CEIC，国联证券研究所

图表 5：规模以上工业企业资产负债率情况



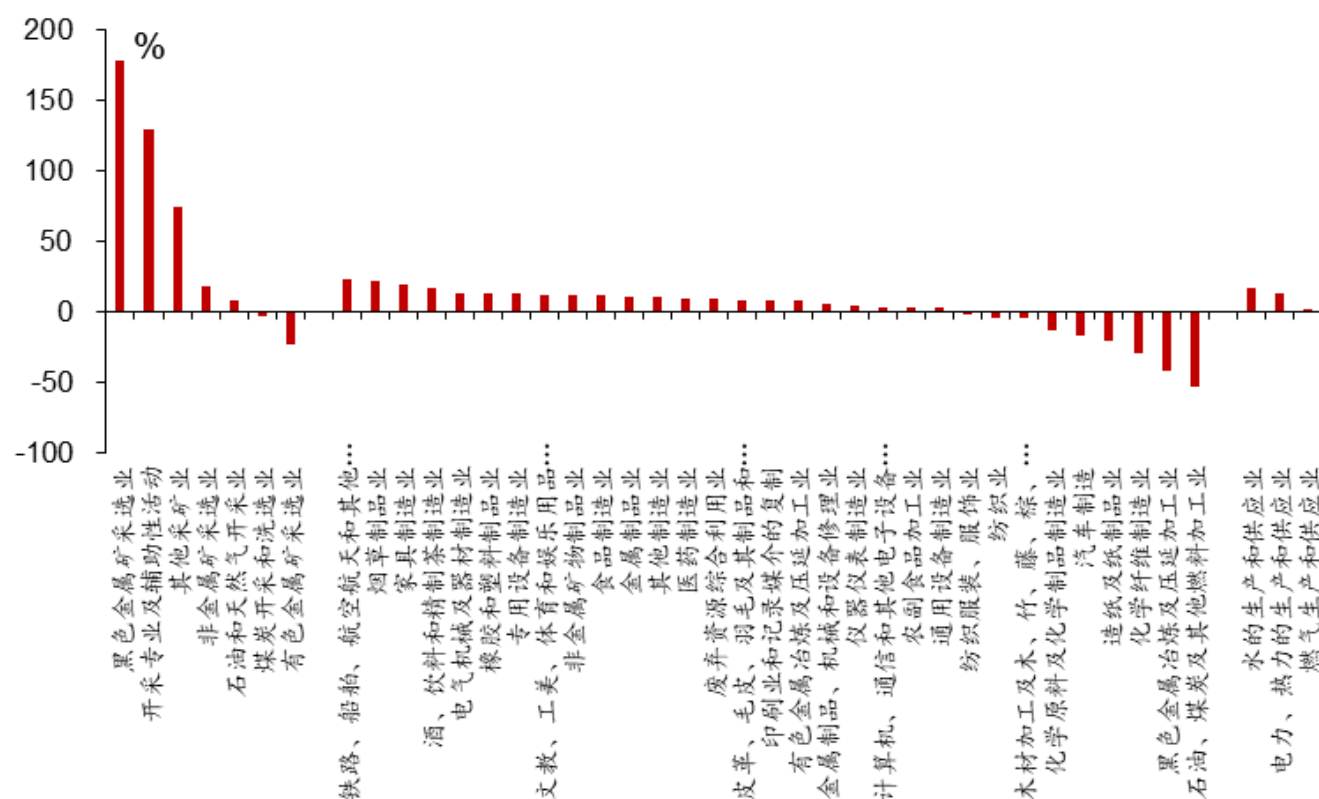
来源：CEIC，国联证券研究所

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 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 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、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银

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_9372

