

重要经济指标

宏观经济

2009 年 1-2 月份工业企业利润数据点评

2009 年 3 月 30 日

企业利润大幅下滑，未来预期改善

✎ 宏观分析师：任泽平

事项：

国家统计局公布了 1-2 月份工业企业利润数据：

1-2 月份，全国规模以上工业企业（年主营业务收入 500 万元以上的企业，下同）实现利润 2191 亿元，同比下降 37.3%。

评论：

■ 企业利润超预期下滑，1-2 月份工业产销情况仍不活跃

2009 年 1-2 月份企业利润增速同比下降近四成，超出了市场下降两成的预期。其他与企业生产销售相关指标表现不如人意，表明 1-2 月份工业产销情况仍不活跃。规模以上工业实现主营业务收入 60601 亿元，同比下降 3.1%；2 月末，规模以上工业应收帐款 39286 亿元，同比增长 7.3%；产成品资金 19802 亿元，同比增长 11.7%。

■ 提前预测企业利润的两种方法

但是企业利润在 1-2 月份的表现我们的预期之中。有两种经验方法可以较好地提前预测企业利润变化情况：

一是通过观察工业企业的生产和销售情况。前期公布的 1-2 月份工业企业的生产和销售情况整体仍不太好，1-2 月份工业增加值同比增速 3.8%（按可比天数计算增速为 5.2%），低于 2008 年底 5.5% 的平均水平；工业企业产品销售率为 97.2%，同比降低 0.6 个百分点。

二是通过企业所得税推算。2009 年 1-2 月份规模以上工业企业税金总额 3229 亿元，同比增长 8.3%，与 2008 年 1-2 月份 24.8% 相比大幅下滑。

■ 利润增速表现较好行业主要围绕 4 万亿经济刺激计划

1-2 月份利润增速表现尚可的行业主要围绕经济刺激计划：

在 39 个工业大类行业中，煤炭开采业利润增长 15.0%（少数几个仍在正增长的行业），建材行业下降 3.6%（比去年底明显改善），电力行业下降 77.0%（比去年底有所回升），交通运输设备制造业下降 40.4%（降幅趋缓），专用设备制造业下降 13.4%（降幅趋缓）。

受益于油价暴跌，石油加工及炼焦业由去年同期净亏损 194 亿元转为盈利 117 亿元。

1-2 月份大部分行业仍处于景气低估：

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

化工行业利润下降 49.3%，电子通信设备制造业下降 96.3%，钢铁行业由去年同期盈利 255 亿元转为净亏损 7.7 亿元，有色金属冶炼及压延加工业由同期盈利 128 亿元转为净亏损 19.3 亿元，化纤行业由同期盈利 12 亿元转为净亏损 1.3 亿元。

受油价暴跌影响，石油和天然气开采业利润同比下降 86.1%，

■ 行业景气周期轮动尚未显现

1-2 月份各行业利润所表现的差异主要受政策面影响，而跟经济周期自身回复相关的行业景气周期轮动脉络尚未展开，当前行业景气尚未表现出沿着上下游产业链条展开的先后秩序。

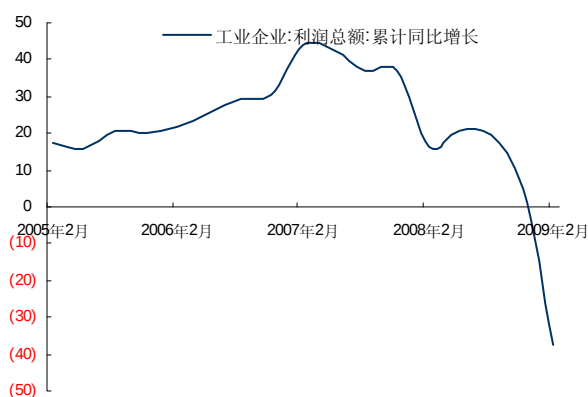
可以判断，如果剔除政策因素，目前经济周期仍处于下行态势。

■ 预期：企业利润正在经历低谷，未来预期改善

从工业生产来看，2008 年四季度和 2009 年 1-2 月份是本轮调整的周期性底部，随着固定资产投资、货币供应以及部分行业企业订单的大幅回升，预期 3 月份以后一直到 6 月份，工业生产数据在政策刺激和库存回补的带动下，将会出现回复迹象，结构性企业利润数据将会逐渐改善。

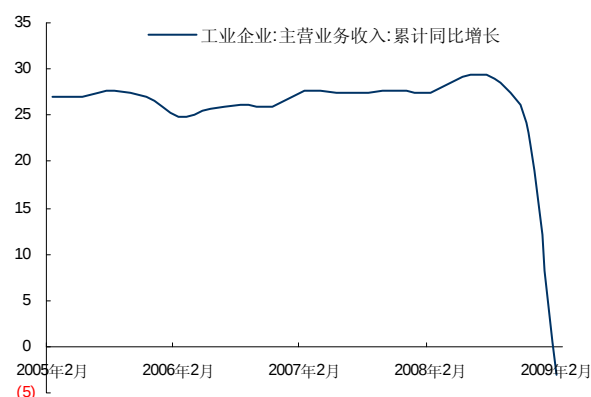
6 月份以后随着积极财政效应衰减和企业库存回补结束，宏观经济将再次面临下行压力，从而等到 10 月份以房地产为代表的先导行业复苏，行业景气轮动的线索重新展开，本轮经济周期将走出低谷重新进入新一轮的景气循环。

图 1： 利润 %



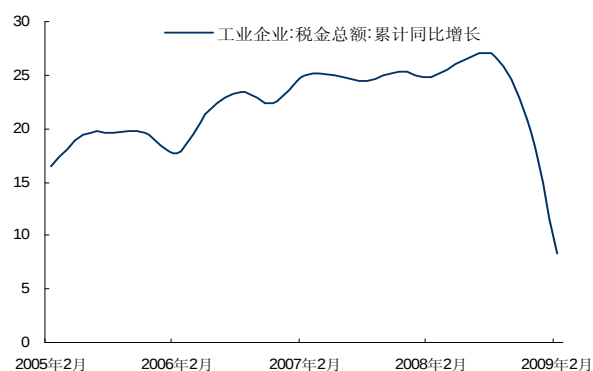
资料来源：WIND，国信证券经济研究所

图 2： 主营业务收入 %



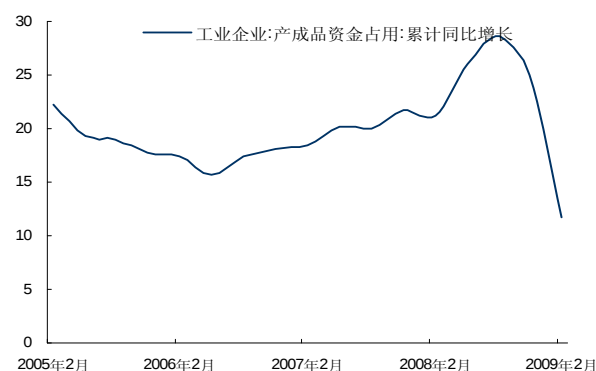
资料来源：WIND，国信证券经济研究所

图 3： 税收 %



资料来源：WIND，国信证券经济研究所

图 4： 产成品资金占用 %

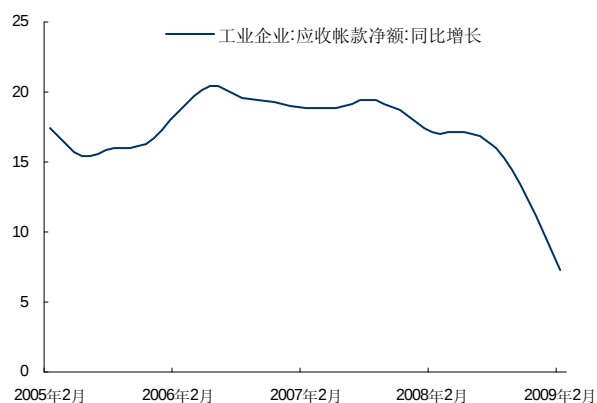


资料来源：WIND，国信证券经济研究所

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

图 5: 应收账款

%



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

图 6: 煤炭

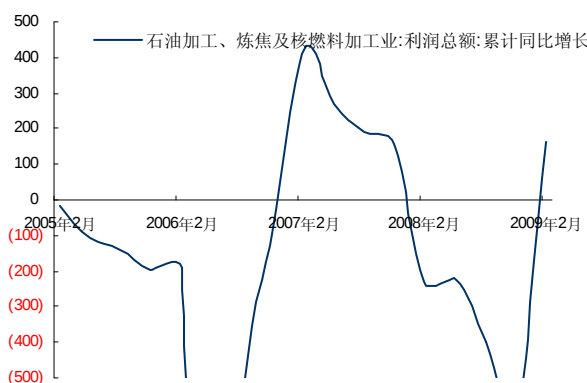
%



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

图 7: 石油加工

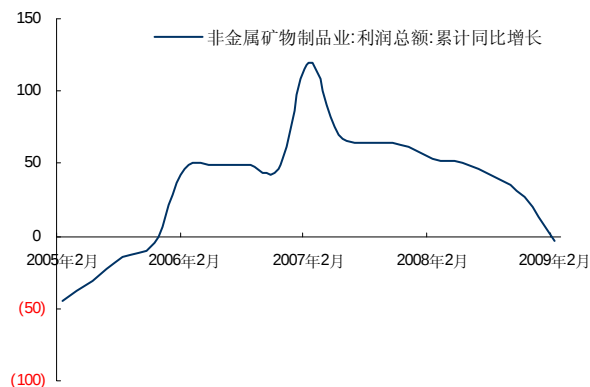
%



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

图 8: 建材

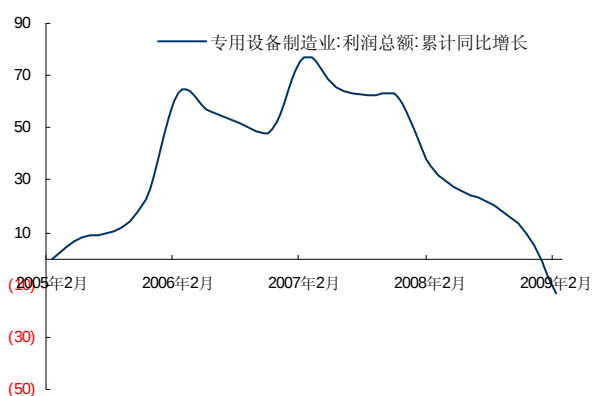
%



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

图 9: 专用设备制造业

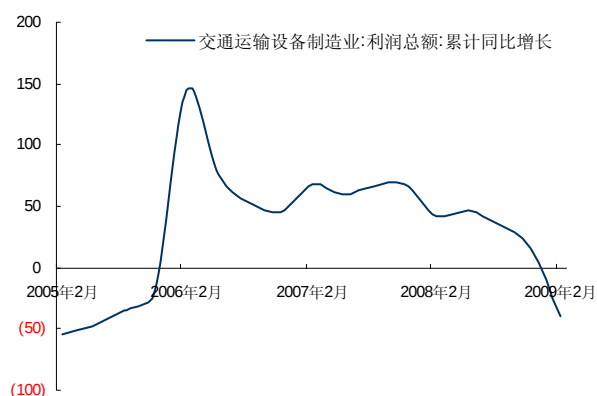
%



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

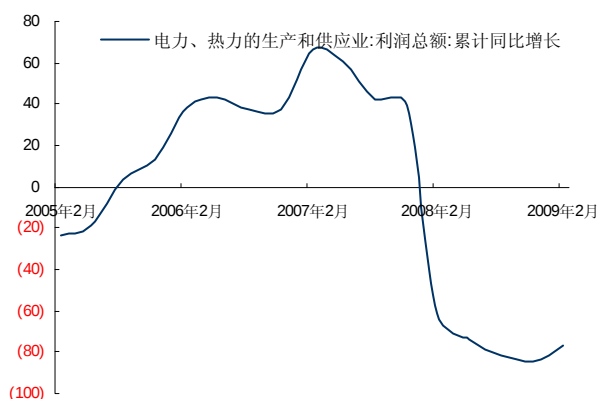
图 10: 交通运输设备制造业

%



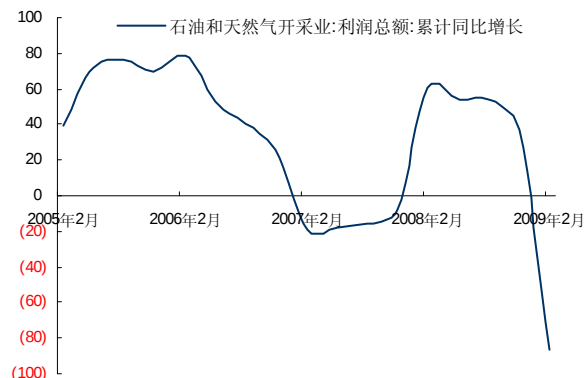
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

图 11: 电力 %



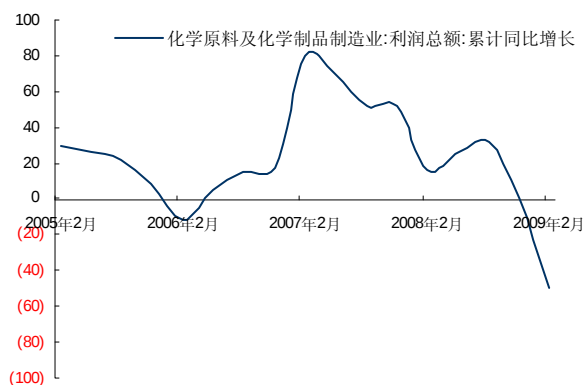
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

图 12: 石油开采 %



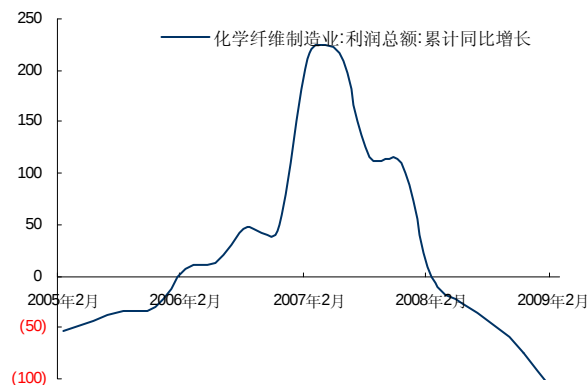
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

图 13: 化学原材料及化学制品 %



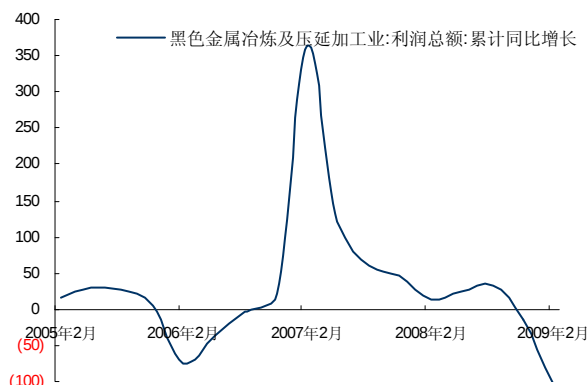
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

图 14: 化纤 %



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

图 15: 钢铁 %



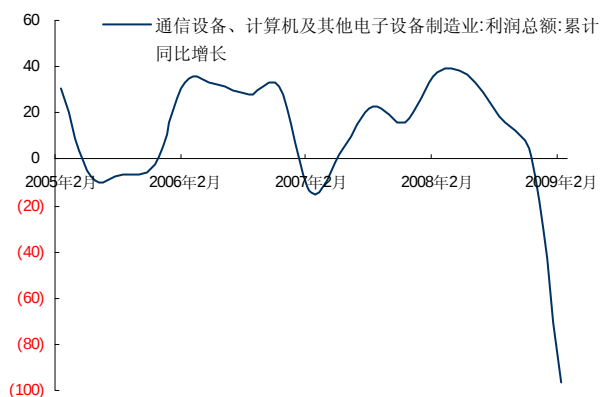
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

图 16: 有色 %



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

图 17: 通信计算机及电子设备 %



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所