

前2个月我国工业利润数据简评

分析师: 郝大明 邮箱: haodaming@chinastock.com.cn 电话: 010-66568472

1. 事件

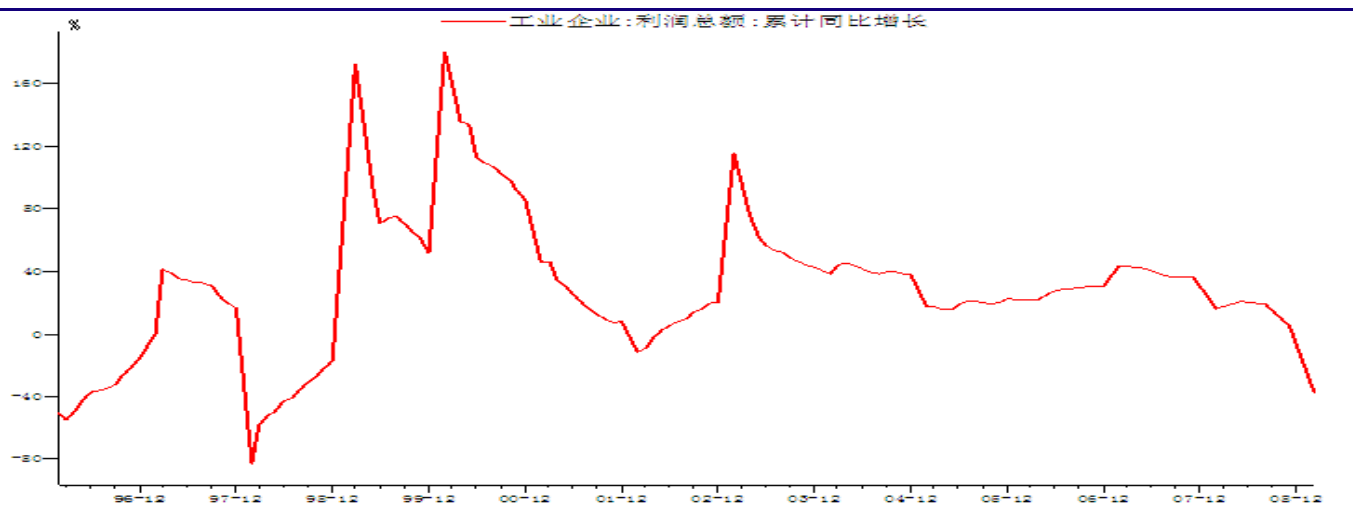
国家统计局3月27日公布今年前2个月我国规模以上工业利润增长情况: 1-2月份, 全国规模以上工业企业(年主营业务收入500万元以上的企业, 下同)实现利润2191亿元, 同比下降37.3%。

2. 我们的分析与判断

前2个月我国工业利润同比增速大幅下降, 主要原因是需求放缓, 价格下降。

今年前2个月我国工业利润下降37.3%, 同比回落53.8个百分点, 比上年前11个月回落44.2个百分点, 创1998年8月以来月度累计增速新低。

图1: 前2个月工业企业利润创1998年8月以来月度累计增速新低



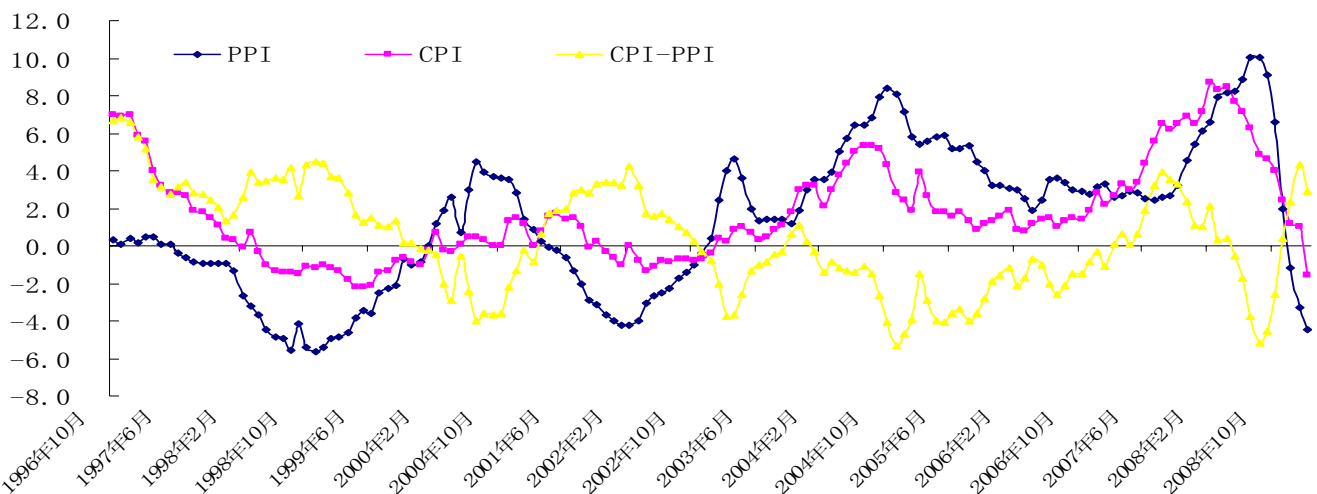
资料来源: 国家统计局, Wind, 银河证券研究所。

国家统计局公布的12个工业大类行业中, 利润增长的只有煤炭开采业和石油加工及炼焦业, 其余的10个行业均下降, 其中, 石油和天然气开采业利润同比下降86.1%, 化工行业利润下降49.3%, 建材行业下降3.6%, 电子通信设备制造业下降96.3%, 专用设备制造业下降13.4%, 交通运输设备制造业下降40.4%, 电力行业下降77.0%, 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。

利润增长速度大幅下降的主要原因是销售增速大幅回落和工业品出厂价格大幅下跌。今年前 2 个月，规模以上工业主营业务收入同比下降 3.1%，比去年前 11 个月回落 27.2 个百分点。出口交货值下降 17.7%，海关出口下降 21.1%。工业品出厂价格指数同比下降 3.9%。

2008 年 9 月以来，我国 PPI 大幅下滑，由 8 月的 10.1% 迅速回落到今年 2 月的 -4.5%，价格下降与需求回落共同作用，大大挤压了工业企业的利润。

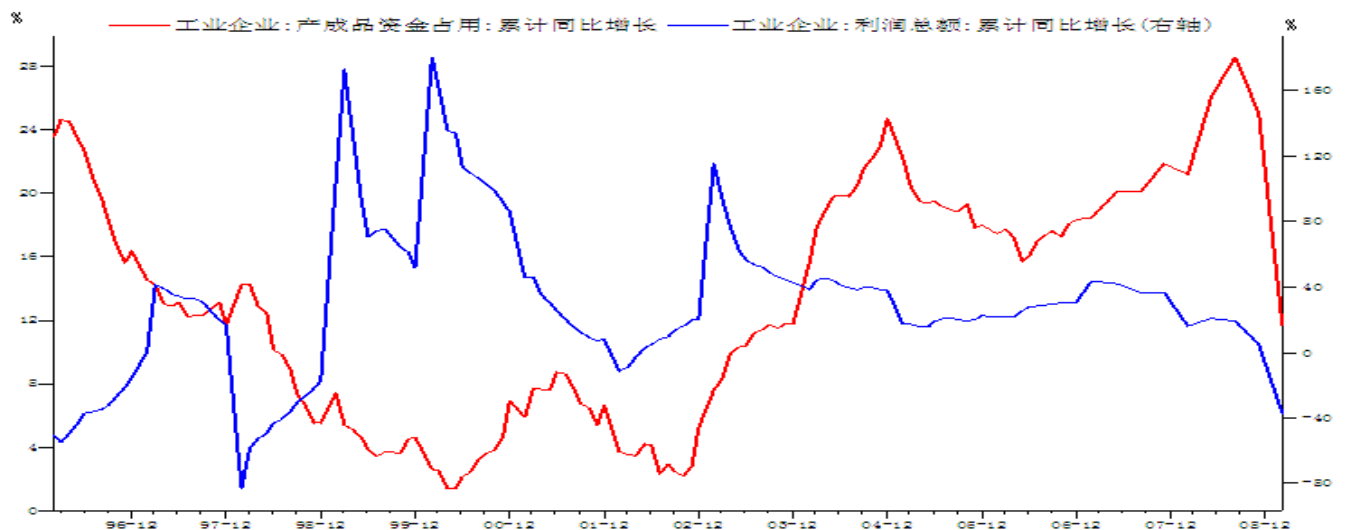
图 2：2008 年 5 月份以来 CPI 与 PPI 差由负转正，1 月达到最大值



资料来源：Wind，银河证券研究所。

工业产成品资金占用在过去的 3 个月里已大幅回落，从 2008 年前 11 月的 25.0% 回落到今年前 2 个月的 11.7%，相当于 1998 年上半年水平，绝对数仍居高不下，仍有 1.98 万亿元，仅低于去年 5 月底、8 月底和 11 月底，仍处于较高位。比较 1998-2002 年经济低迷时期，产成品存货增速还未触底。未来一段时间，产成品存货对企业效益的影响仍不容忽视。

图 3：工业产成品存货增速还未触底



资料来源：Wind，银河证券研究所。

3. 结论

当前影响我国工业利润增长的主要原因是出口急剧下降和工业产品价格大幅下跌。由于去年上半年大宗商品价格暴涨，今年需求低迷，产成品存货消化还要较长一段时间，估计未来半年工业品出厂价格难有大的提升，工业企业利润增速依然低迷。

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究所

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100032

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系：010-66568849

上海地区联系：010-66568281

深圳广州地区联系：010-66568908