

国企全年将实现较高的盈利增长

—1—10 月国有及国有控股企业效益数据分析



东方证券
ORIENT SECURITIES

事件

财政部今日公布的数据显示，1—10 月，国有企业累计实现营业收入 178737.7 亿元，同比增长 0.5%，今年首次出现正增长，10 月比 9 月环比下降 3.9%。累计实现利润 10643.5 亿元，同比下降 10.6%，降幅比 1—9 月减小 7 个百分点，10 月比 9 月环比增长 9.2%。

研究结论

- **10 月份国有企业盈利同比暴增。**根据我们计算，10 月当月国有企业销售收入同比增长 21.7%，增速比上月提高 10 个百分点。当月盈利同比增长高达 137%，这其中部分原因是去年基数调整幅度较大。按照今年的累计数计算，去年 10 月份国有企业的利润为 539 亿元，比按照当年累计数计算的利润减少近 600 亿元。不过即使按照调整前的数据计算，10 月份国企的盈利增速也有 12%，明显高于 9 月份-1.4%的增速，表明国企盈利增速回升是趋势性的。
- **当月销售利润率回升，未来仍将逐步提高。**当月国有企业销售利润率（利润/营业收入）为 6.3%，比上月提高 0.6 个百分点。随着经济增速继续向好，未来企业的销售利润率将会逐步提高。
- **国有企业存货增幅继续下降，表明市场需求相对旺盛。**1—10 月，国有企业存货同比增长 7.2%，增幅比 1—9 月减少 0.5 个百分点，延续了年初以来的下降趋势，反映了企业销售状况良好。
- **维持 09 年国有企业盈利增长 15% 的预期。**在以往的报告中我们一直预期，09 年国有企业盈利将增长 15% 左右，从目前的情形看，这一预期完全能够实现。实际上，去年 11、12 月份，国有企业分别亏损 266 亿元和 151 亿元，只要今年后两个月的盈利规模能维持 10 月份的水平，国企全年的盈利增速就为 15%。同时，我们维持全部工业企业 1—11 月份的盈利增长 5%，全年增长 20% 的预期。其中，工业企业全年的利润率平均为 5.5%，比去年提高 13.5%，销售收入增长 6%。

报告日期

2009 年 11 月 18 日

闫伟

首席经济学家
021-63325888×6105
yanwei@orientsec.com.cn

冯玉明

宏观经济首席分析师
021-63325888×6110
fym@orientsec.com.cn

高义

宏观经济高级分析师
021-63325888×6106
gaoyi@orientsec.com.cn

， 相关研究报告

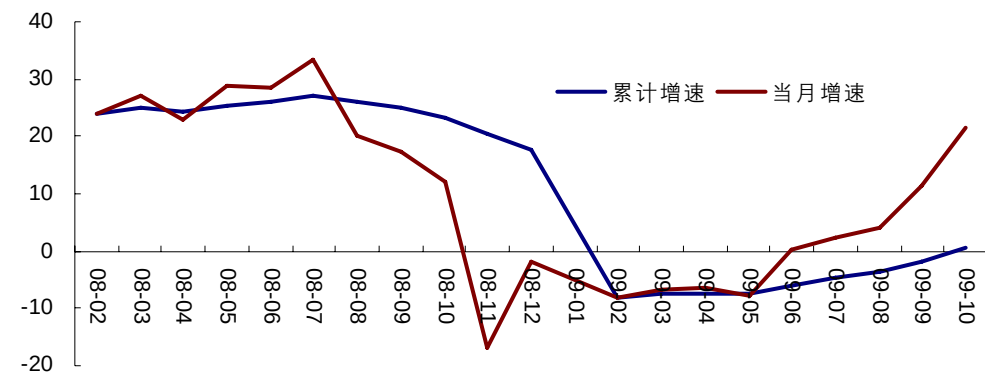
《基数调整影响央企当月利润增速》	2009 年 10 月 19 日
《企业盈利同比增速将显著上升》	2009 年 9 月 27 日
《利润率虽有反复 但回升仍可期待》	2009 年 9 月 18 日
《工业企业盈利增长前景更加明朗》	2009 年 8 月 28 日
《国企盈利首现正增长》	2009 年 8 月 21 日
《企业销售利润率持续快速回升》	2009 年 7 月 29 日
《企业盈利能力从谷底开始回升》	2009 年 6 月 26 日
《企业利润同比降幅持续缩窄》	2009 年 5 月 21 日
《企业利润同比增速继续回升》	2009 年 5 月 21 日
《利润同比增速回升初现端倪》	2009 年 5 月 14 日
《工业企业的总利润率将见底回升》	2009 年 3 月 27 日

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

图 1：国有及国有控股企业销售收入的增长

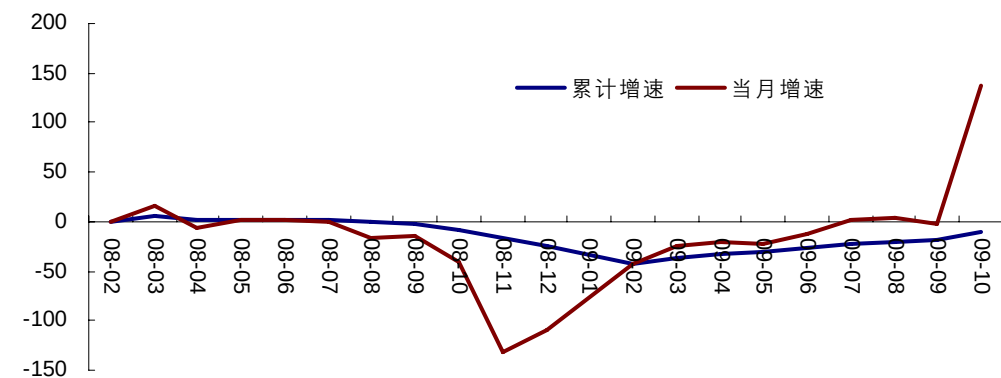
单位：%



资料来源：财政部，东方证券研究所。

图 2：国有及国有控股企业利润的增长

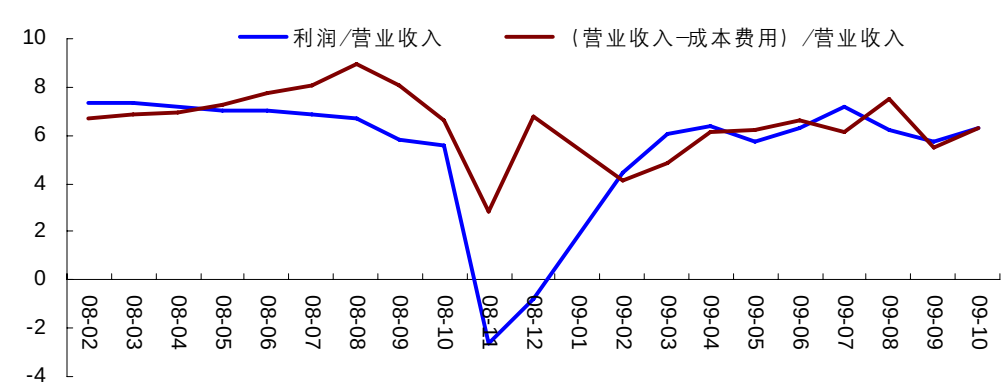
单位：%



资料来源：财政部，东方证券研究所。

图 3：国有及国有控股企业销售利润率的变动

单位：%



资料来源：财政部，东方证券研究所。

表 1： 09-10 年工业企业利润增长预测

单位：%

	利润率	利润率提高	销售收入增长	利润增长
08 年	4.9			
09 年	5.5	13.5	6.0	20.3
10 年	6.2	12.3	16.0	30.3

资料来源：CEIC, 东方证券研究所

分析师承诺

闫伟、冯玉明、高义：宏观经济研究员

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn