

2012 年 09 月 28 日

收入下行是利润增速降幅扩大的主因

——宏观日报 2012.09.28

相关研究

9 月数据预测：通胀温和
经济筑底——宏观日报
2012. 09. 27

央行：需密切关注欧美新
刺激措施影响——宏观
日报 2012. 09. 26

年内基建投资增速有望
继续保持回升走势——
宏观日报 2012. 09. 25

临近假日，银行间资金紧
张——宏观日报
2012. 09. 24

汇丰 PMI 初值小幅回升
制造业跌幅放缓——宏
观日报 2012. 09. 21

房地产吸引 FDI 量大幅
下降——宏观日报
2012. 09. 20

外汇占款继续回落 降准
仍有必要——宏观日报
2012. 09. 19

推进货币政策从以数量
型调控为主向以价格型
调控为主转型——宏观
日报 2012. 09. 18

证券分析师

李慧勇 A0230511040009

lihy@swsresearch.com

孟祥娟 A0230511090004

mengxi@swsresearch.com

谢伟玉 A0230512070007

xiewy@swsresearch.com

研究支持

徐有俊 A0230112070007

xuyj@swsresearch.com

联系人

吉灵浩

(8621)23297336

jilh@swsresearch.com

地址：上海市南京东路 99 号

电话：(8621) 23297818

上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

om

- 1-8 月工业企业利润增速为-3.1%，降幅比上月扩大 0.4 个百分点。8 月份数据显示，毛利率与上月基本持平，而生产和产品价格的下行，带动收入增速下行，从而带动 8 月份利润降幅扩大。虽然 8 月份三费率数据未公布，但从 1-7 月份数据看，今年以来规模以上工业企业的三费率明显提升，这也是带动企业盈利表现不达预期的重要原因之一。
- 从影响利润的因素看，价格和生产的下滑带动主营业务收入增速下滑是主因，并且价格的回落幅度高于生产。8 月份主营业务收入累计增速为 10.2%，比上月回落 0.4 个百分点。毛利率与上月基本持平，8 月份毛利率为 14.53%，略低于 7 月份的 14.59%。
- 与往年同期相比，今年 8 月份规模以上工业企业的主营业务收入销售利润率为 5.31%，低于 2010 年和 2011 年同期水平；应收账款周转率为 7.2，低于 2011 年同期，与 2010 年同期持平；而产品销售率为 98.4%，为 2008 年以来同期最高水平，由此反映出受经济低迷影响，企业盈利能力下行，收账速度有所下降，在此情况下，企业通过减少生产，提高产品销售率，减少库存积压，即主动减库存。8 月产成品库存同比为 11.3%，比上月回落 1.2 个百分点。
- 四季度，经济有望在投资和出口的拉动下小幅反弹，规模以上工业企业利润增速预计也将有所改善。

1、收入下行是利润增速降幅扩大的主因

1-8 月工业企业利润增速为-3.1%，降幅比上月扩大 0.4 个百分点。8 月份数据显示，毛利率与上月基本持平，而生产和产品价格的下行，带动收入增速下行，从而带动 8 月份利润降幅扩大。虽然 8 月份三费率数据未公布，但从 1-7 月份数据看，今年以来规模以上工业企业的三费率明显提升，这也是带动企业盈利表现不达预期的重要原因之一。

从影响利润的因素看，价格和生产的下滑带动主营业务收入增速下滑是主因，并且价格的回落幅度高于生产。8 月份主营业务收入累计增速为 10.2%，比上月回落 0.4 个百分点。毛利率与上月基本持平，8 月份毛利率为 14.53%，略低于 7 月份的 14.59%。

与往年同期相比，今年 8 月份规模以上工业企业的主营业务收入销售利润率为 5.31%，低于 2010 年和 2011 年同期水平；应收账款周转率为 7.2，低于 2011 年同期，与 2010 年同期持平；而产品销售率为 98.4%，为 2008 年以来同期最高水平，由此反映出受经济低迷影响，企业盈利能力下行，收账速度有所下降，在此情况下，企业通过减少生产，提高产品销售率，减少库存积压，即主动减库存。8 月产成品库存同比为 11.3%，比上月回落 1.2 个百分点。

四季度，经济有望在投资和出口的拉动下小幅反弹，规模以上工业企业利润增速预计也将有所改善。

2、加快发展服务业，促进产业结构优化升级

日前国务院总理温家宝召开国务院常务会议，强调加快发展服务业是我国产业结构优化升级的战略重点。服务业对我国经济拉动作用巨大，“十一五”期间，我国金融、批发零售、住宿餐饮、交通仓储等主要服务业行业和旅游、文化、家政、动漫、环境服务、电子商务等新兴服务产业和新型业态快速发展。

会议确定了未来“十二五”期间服务业发展的重点任务：

（一）围绕促进工业转型升级和加快农业现代化进程，加快发展金融、交通运输、科技、商务、工程咨询、人力资源服务和节能环保服务等生产性服务行业，增强服务功能，提高创新能力。

（二）围绕满足城乡居民多层次多样化需求，大力发展商贸、家庭服务、法律服务、体育、房地产服务等生活性服务行业，完善服务标准，提高服务质量。

（三）扩大服务业对外开放。大力发展服务贸易，推动重点行业服务出口。扩大服务业利用外资领域，提高利用外资的质量和水平。扩大服务业国际交流与合作。深入推进内地与港澳台地区服务业合作。

（四）深化体制改革。放宽市场准入，鼓励和引导各类资本投向服务业。深入开展国家服务业综合改革试点，鼓励各地结合实际开展服务业综合改革试点。

我国服务业规模不断扩大，2010 年服务业增加值较 2005 年增长了 1.3 倍，年均就业 579 万，服务业就业人数占全社会就业人数比重为 34.6%。服务业已经成为推动经济增长、社会发展和居民生活改善的重要力量。但是，我国服务业发展仍存在很多问题，比如服务意识不高，公共服务质量不强，服务效率低下，服务业吸纳就业能力低下。

未来深化服务业改革开放，推动现代物流、高技术服务、文化产业、电子商务、旅游业、设计咨询、健康和养老服务、农村服务、海洋服务和其他新兴产业、新型业态将是我国服务业战略转型的工作重点。随着我国营改增税制改革的全面展开，服务业企业将积极购置机器设备。并通过完善财税、金融、土地、价格等方面的政策加大对服务业的支持力度。