

经济温和复苏带动企业利润改善

——2012 年 12 月规模以上工业企业财务指标分析

2012 年全国规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。12 月当月实现利润 8952 亿元，同比增长 17.3%。

规模以上工业企业实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%。每百元主营业务收入中的成本为 84.77 元，主营业务收入利润率为 6.07%。

相关报告

预计 2013 年利润增速为 13%-2012 年 11 月规模以上工业企业财务指标分析

企业进入被动去库存阶段-2012 年 10 月规模以上工业企业财务指标分析
2012-11-28

四季度企业利润增速将继续改善-2012 年 9 月规模以上工业企业财务指标分析
2012-10-29

收入下行是利润增速降幅扩大的主因-2012 年 8 月规模以上工业企业财务指标分析
2012-09-28

经济低迷 企业利润继续承压-2012 年 7 月规模以上工业企业财务指标分析
2012-08-28

分析师

孟祥娟 A0230511090004

mengxi@swsresearch.com

李慧勇 A0230511040009

lihy@swsresearch.com

联系人

吉灵浩

(8621)23297336

jiyh@swsresearch.com

地址：上海市南京东路 99 号

电话：(8621) 23297818

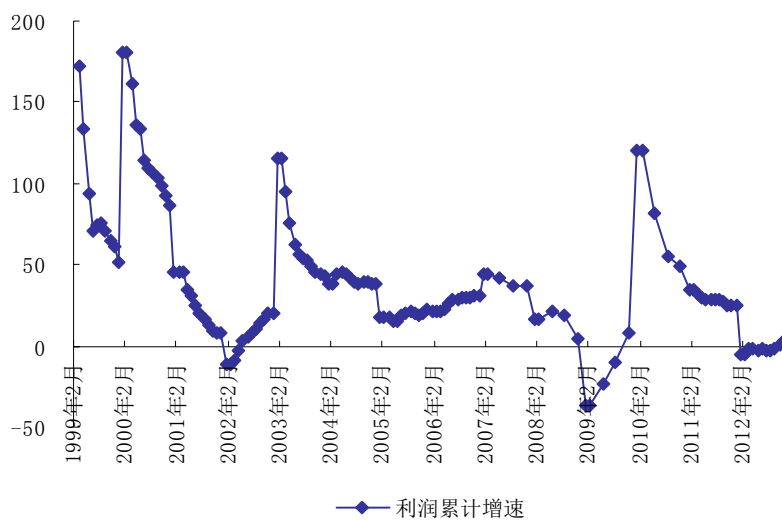
上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

评论：

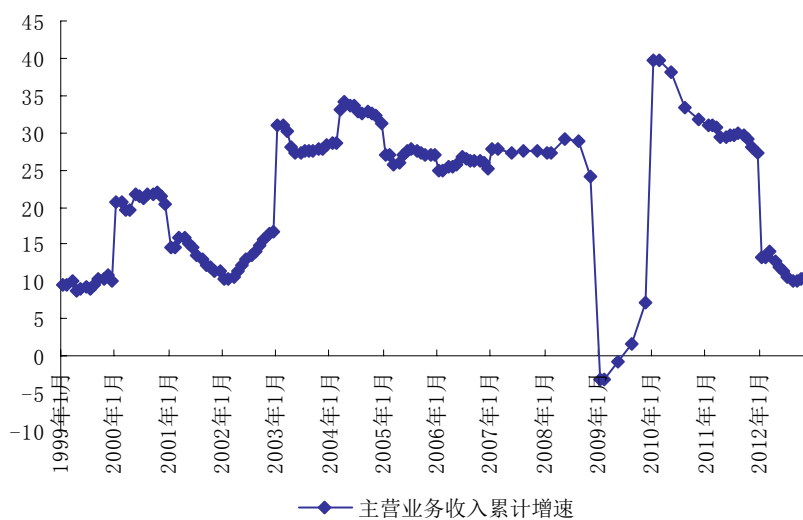
- 2012 年规模以上工业企业利润增速能够在下半年转正并达到 5.3% 的增长水平，主要受经济企稳回升带动的生产量提升、产品价格回升以及盈利能力提升所影响。2013 年经济为温和复苏，预计企业收入以及盈利能力均好于去年，此前我们给出的 2013 年企业利润增速为 13%，目前看来，好于预期的概率在增大。
- 去年工业增加值增速从 9 月份开始触底回升，PPI 从 10 月份开始呈现降幅收窄的走势，毛利率增速从 5 月份开始降幅逐渐收窄，在这些因素的综合带动下，企业利润累计增速从 9 月份开始降幅收窄并转正，而单月利润增速从 6 月份开始便不断改善。毛利率增速在 5-8 月降幅的收窄主要受益于价格回落带来的产品成本的下降，而 9-12 月则主要受益于经济企稳回升格局下产品价格的回升。根据我们的研究，可以用 PPI 减 PPIRM 代表投入产出价差的同比增速，即毛利率的增速，数据显示，前者的拐点领先于毛利率增速的拐点。在 2013 年需要关注成本端价格回升过快可能会侵蚀企业部分盈利。
- 2012 年 12 月份，除了集体企业外，其余四类企业的利润增速连续 4 个月不断提升，国有及国有控股企业、集体企业、股份合作企业、外商和港澳台投资企业以及私营企业的利润累计增速分别为 -5.1%、7.5%、7.2%、-4.1% 和 20%，相比上月，分别比上月提高 1.1、-1.4、2.5、2.2 和 2 个百分点，相比 2011 年，分别回落 20.1、26.5、24、14.7 和 26 个百分点，私营企业的利润增速虽然回落比较大，但是仍好于国有及国有控股企业。
- 2012 年 12 月份，从公布的 9 个行业看，除石油和天然气开采业、计算机通信及其他电子设备制造业和汽车外，其余 6 个行业的利润增速比上月有所改善。**值得关注的是化学原料和化学制品制造业、电力热力生产和供应业和电气机械器材制造业**，三者的利润增速已经连续 8 个月维持改善走势。农副食品加工业、黑色金属冶炼和压延加工业连续 3 个月提升，通用设备制造业 4 个月改善，经济企稳回升带动相应产品价格的回升是主因。
- 其他重点关注：（1）12 月份企业销售产值累计增速为 15%，比上月提高 0.2 个百分点，而出口交货值累计增速为 11%，比上月回落 1.2 个百分点，内需对产品销售的拉动是主因。纵观全年，2012 年销售产值增速比 2011 年回落了 6.3 个百分点，而出口交货值增速仅回落了 1.2 个百分点，内需的回落对企业销售的影响更大。（2）12 月产成品库存同比为 7.2%，比上月回落 0.7 个百分点，比去年回落 13.6 个百分点，2012 年是企业去库存的一年。考虑到 9-12 月份工业增加值增速已经反弹，因此 9-12 月份生产和库存的组合呈现出的是企业从此前的主动去库存进入被动去库存阶段，未来随着需求的继续改善，有望进入主动补库存阶段，对经济的拉动效应会更加明显。
- 维持 2013 年企业利润增速为 13% 的判断，经济温和复苏将带动企业收入和盈利能力均有所提高，目前看来，企业利润增速好于预期的概率在增大。

图 1：12 月份利润累计增速为 5.3%



资料来源：统计局，申万研究

图 2：12 月份主营业务收入增速小幅回升



资料来源：统计局，申万研究