

2011 年 1-11 月份工业企业经济效益数据点评

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2011 年 12 月 27 日

联系人

谢晓冬

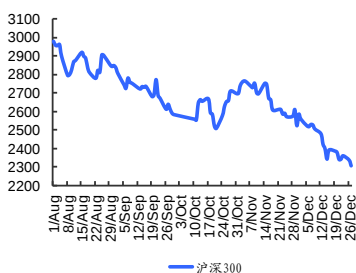
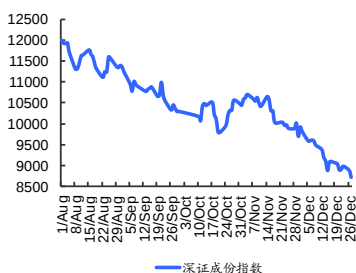
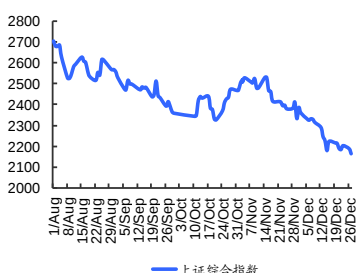
SAC NO: S1150110080003

022-28451849

actionfish@live.cn

点评:

- **1-11 月份规模以上工业企业收入和利润增速再度下降。**全国规模以上工业企业 1-11 月份主营业务收入累计同比增长 28.20%，增速连续三个月回落，回落幅度分别为 0.30、0.50 和 0.88 个百分点。全国规模以上工业企业 1-11 月份利润总额累计同比增长 24.40%，增速连续五个月回落，回落幅度分别为 0.37、0.05、1.26、1.71 和 0.86 个百分点。从环比来看，收入和利润环比分别上升 5.55% 和 23.67%，业绩滑坡有所趋缓。但从中长期来讲，在终端需求持续下降的基础上，去库存周期可能仅仅是刚刚开始，目前仍看不到工业企业经营情况迎来拐点的迹象。
- **利润率止跌反弹。**1-11 月份规模以上工业企业主营业务收入利润率为 6.14%，较 1-10 月份上升 0.1 个百分点，结束了连续四个月的下降趋势。随着政策有所松动，10 月份中旬以来资金成本下降，财务费用所带来的企业经营压力有所减小，这是利润率有所改善的一大因素。但我们认为利润率的反弹仍远不足以抵消收入增速不断下降所带来的负面影响。
- 具体行业层面上，39 个大类行业中，“石油加工、炼焦及核燃料加工业”、“通信设备、计算机及其他电子设备制造业”、“电力、热力的生产和供应业”这 3 个行业利润同比下降，其余 36 个行业利润同比上升。从提前公布的 10 个行业的数据中我们可以看到，（1）采掘业中，“黑色金属矿采选业”利润增速上升，“石油和天然气开采业”增速略有下降，但依然高位；（2）制造业中，“交通运输设备制造业”增速略有上升，但依然保持今年以来的持续低速增长态势。而化工相关的“化学原料和化学制品制造业”和“化学纤维制造业”增速下滑明显，相关行业投资标的需引起投资者注意。



相关研究报告

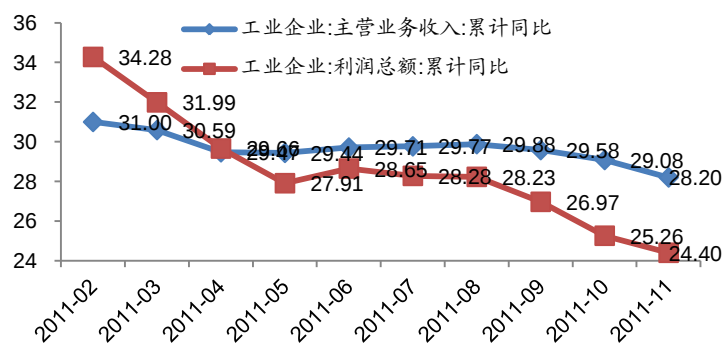
《下游制造业彰显攻守平衡——2011 年 12 月份行业比较月报》

《穿好棉衣过“暖冬”——2011 年 11 月份行业比较月报》

《在风雨前的宁静中保留一份冷静——2011 年 10 月份行业比较月报》

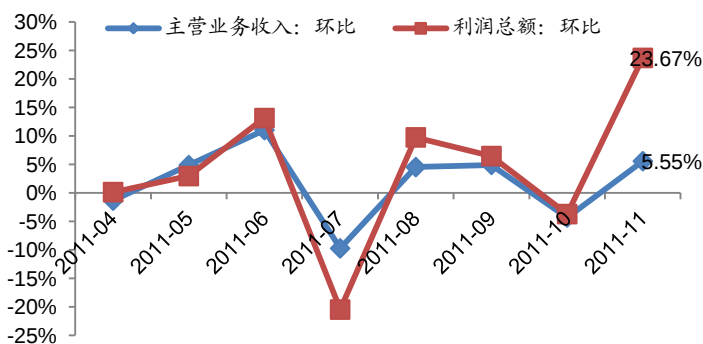
《寻找水落而石出者——2011 年 9 月份行业比较月报》

图 1: 规模以上工业企业收入利润累计同比 (%)



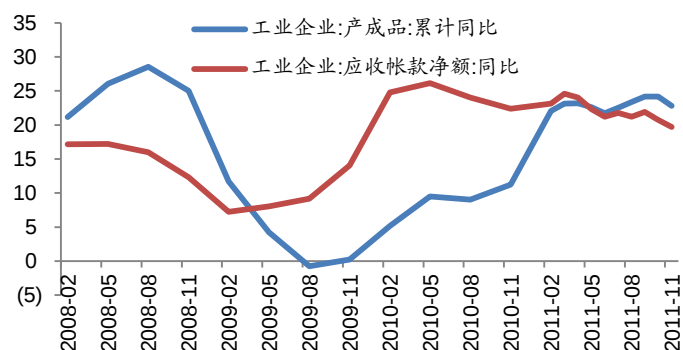
资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 2: 规模以上工业企业收入利润环比 (%)



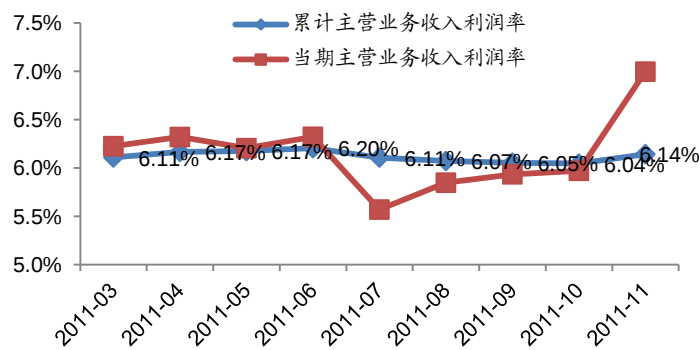
资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 3: 规模以上工业企业产成品和应收账款累计同比 (%)



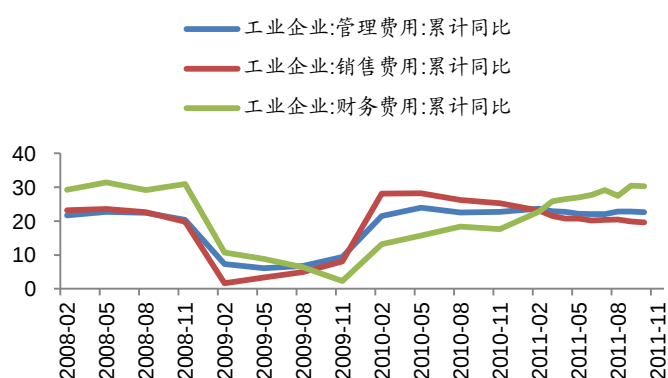
资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 4: 规模以上工业企业主营业务收入利润率



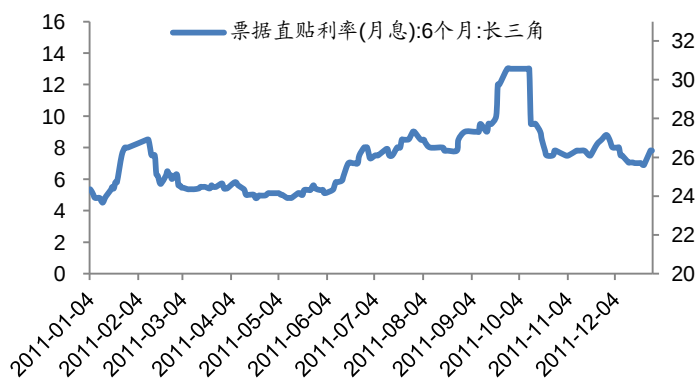
资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 5: 规模以上工业企业费用累计同比 (%)



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 6: 长三角票据直贴利率 (%)



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

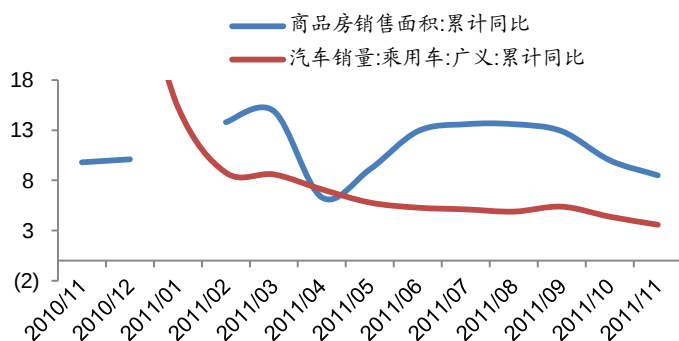
表 1: 出口情况

指标名称	2011/06	2011/07	2011/08	2011/09	2011/10	2011/11
出口金额:当月同比	17.90	20.45	24.46	17.06	15.87	13.80
出口金额:季调:当月同比	16.40	23.40	20.70	18.90	14.40	11.60
出口数量:玉米:累计同比	-29.00	-27.50	-20.90	-15.70	17.60	10.90
出口数量:活猪(种猪除外):累计同比	-8.40	-8.90	-9.50	-9.50	-9.90	-10.00
出口数量:塑料制品:累计同比	6.90	5.90	6.30	6.30	6.40	6.70

出口数量:钢材:累计同比	3.20	2.30	6.50	9.50	11.30	13.80
出口数量:集成电路:累计同比	17.70	16.90	16.30	14.40	11.30	10.00
出口数量:自动数据处理设备及其部件:累计同比	13.80	12.80	12.80	12.30	11.70	11.40

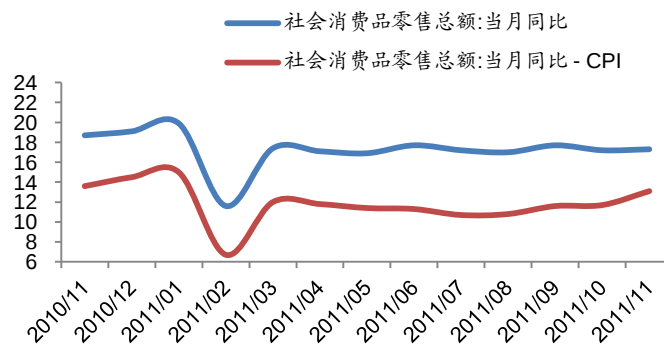
资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 7: 商品房/汽车销售累计同比 (%)



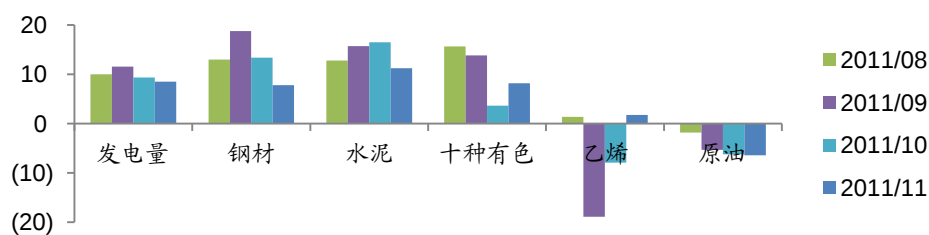
资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 8: 社会消费品零售总额当月同比 (%)



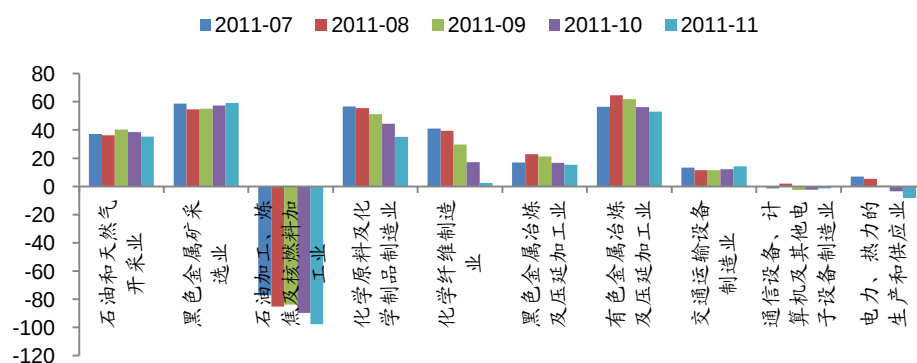
资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 9: 主要工业品产量当月同比 (%)



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 10: 10 个主要行业利润总额近 5 个月累计同比 (%)



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

表 2: 10 个主要行业利润总额累计同比 (%)

10 个主要行业	2011-07	2011-08	2011-09	2011-10	2011-11	相较上个月
石油和天然气开采业	37.16	36.30	40.38	38.48	35.40	-3.08
黑色金属矿采选业	58.70	54.54	55.15	57.36	59.10	1.74

请务必阅读正文之后的免责条款部分

石油加工、炼焦及核燃料加工业	-77.40	-85.27	-83.92	-89.80	-97.80	-8.00
化学原料及化学制品制造业	56.59	55.61	51.20	44.41	35.00	-9.41
化学纤维制造业	41.06	39.50	29.73	17.24	2.50	-14.74
黑色金属冶炼及压延加工业	17.05	22.75	21.31	16.73	15.40	-1.33
有色金属冶炼及压延加工业	56.53	64.58	61.94	56.21	53.10	-3.11
交通运输设备制造业	13.19	11.51	11.44	12.06	14.20	2.14
通信设备、计算机及其他电子设备制造业	-1.49	2.05	-2.49	-2.34	-1.50	0.84
电力、热力的生产和供应业	6.89	5.44	0.69	-3.50	-8.30	-4.80

资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	强烈推荐	未来 6 个月内绝对收益率 > 50%
	推荐	未来 6 个月内绝对收益率 > 30%
	持有	未来 6 个月内绝对收益率 > 10%
	回避	未来 6 个月内绝对收益率 < 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

重要声明 1: 本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

重要声明 2: 本报告PDF版本由郭靖唯一制作。

渤海证券研究所机构销售团队		
朱艳君	吴慧	刘啸
渤海证券研究所机构销售部 经理华南区销售经理	渤海证券研究所机构销售部 华东区销售经理	渤海证券研究所机构销售部 华北区销售经理
座机: 86-22-28451995	座机: 86-10-68784269	座机: 86-10-68784275
手机: 13502040941	手机: 13811199719	手机: 13810427284
邮箱: zhuyanjun@bhzq.com	邮箱: wuhuihui09@gmail.com	邮箱: helen.newday@gmail.com