

工业利润降幅收窄，后续依然不容乐观

——1-9月工业企业利润数据点评

上海浦东发展银行金融市场部

高级分析师：李瑞敏

电话：(8621) 61614319

事件：2015年10月27日，国家统计局发布2015年1-9月全国规模以上工业企业利润数据：规模以上工业企业实现利润同比下降1.7%，降幅比1-8月份收窄0.2个百分点。9月当月，规模以上工业企业实现利润同比下降0.1%，降幅比8月份收窄8.7个百分点。

评论：

(1) 三原因致工业利润降幅收窄。一是汇兑损失明显减少使得财务费用增长放缓。经历8月人民币汇率大幅波动后，9月人民币汇率走势稳定，汇兑损失比8月份明显减少，规模以上工业企业财务费用同比增长1.9%，增速比8月份回落22个百分点。二是营业税金及附加大幅减少。去年9月份，部分油气田企业改变石油特别收益金核算列支方式，使营业税金及附加大幅增加，对今年形成较高基数。受此影响，今年9月份，企业营业税金及附加同比下降9.9%，而8月份则同比增长3.3%。三是原材料购进价格降幅进一步扩大。9月份，原材料购进价格同比下降6.8%，降幅比8月份扩大0.2个百分点；而产品出厂价格同比下降5.9%，降幅与8月份持平。原材料购进价格降幅加大，减少成本，增加利润。

(2) 私企利润增幅有所收窄，上游行业不容乐观。从不同所有制类型看，1-9月国有控股企业实现利润同比下降24.4%，降幅较1-8月收窄0.3个百分点；集体企业实现利润同比下降1.5%，降幅较1-8月扩大1.2个百分点；股份制企业实现利润同比下降1.1%，降幅较1-8月收窄0.6个百分点；外商及港澳台商投资企业实现利润同比增长0.2%，增幅较1-8月收窄0.5个百分点；私营企业实现利润同比增长7.1%，增幅在连续5个月上升后，较1-8月收窄0.2个百分点。从产业链条看，上游行业仍不容乐观。煤炭开采和洗选业下降64.4%，石油和天然气开采业下降66.1%，非金属矿物制品业下降8.1%，黑色金属冶炼和压延加工业下降60.5%，有色金属冶炼和压延加工业下降1.9%。钢铁、煤炭等过剩行业去产能仍在持续，传统的“金九银十”行情没有出现。中下游行业利润增速变动相对稳定。

(3) 产成品库存增速降至新低。9月底，工业企业产成品库存同比增长4.9%，增幅连续三个月回落，并将之近5年的最低水平。产成品库存增速持续放缓，工业品价格长期低迷，主要业务收入增速下滑，反映出企业去产能、去库存仍将延续较长时间，企业投资动力回升短期内很难看见。未来，工业企业盈利的改善，仍有赖于内外部需求的好转。

(4) 工业生产下行压力并未减轻。尽管9月份工业利润降幅收窄，但在工业生产下行压力继续加大的情况下，企业效益仍不乐观。一是工业生产增速下滑，销售出现下降。9月，规模以上工业增加值同比增长5.7%，较上月下降0.4个百分点。同时，工业企业主营业务收入同比下降0.5%，是多年来首次下降，表明企业生产经营困难进一步加剧。二是主营业务盈利仍然下降。9月，规模以上工业企业营业利润同比下降2.1%，降幅高于全部利润的同比降幅1.7%。此外，市场需求不振、价格持续下降等均制约着工业生产的改善。

免责声明

本报告为内部交流使用；本报告基于我们认为可靠的已公开信息，但我们不保证该信息的准确性及完整性，客户也不应以为该信息是准确和完整的而加以依赖。本报告中的信息及表达的意见并不构成任何要约或投资建议，我们也不推荐基于本报告采取任何行动。

本报告的相关研判主要是基于分析本人的知识和倾向而作出的。分析师本人自认为秉承了客观中立立场，但对报告中的相关信息表达与本行业务利益存在直接或间接关联不做任何保证，相关风险务请报告使用者独立做出评估，我行和分析师本人不承担由此可能引起的任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上加以理解，并不含有任何道德或政治偏见，报告阅读者也不应从道德或政治角度加以解读，我行和分析者本人对任何基于道德或政治角度理解所可能引起的后果不承担责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。除非是已被公开出版物正式刊登，否则，均应被视为非公开的研讨性分析行为。本报告的版权仅为本行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为浦东发展银行金融市场部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。