



宏观经济日报

2017年12月28日星期四

【今日主题】

预计工业企业利润仍能保持低速增长2

【南华指数】5

免责声明8

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

黎 敏

limin@nawaa.com

010-63151317-855

预计工业企业利润仍能保持低速增长

国家统计局 27 日公布的数据显示，1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 68750.1 亿元，同比增长 21.9%，增速比 1-10 月份放缓 1.4 个百分点。11 月份，规模以上工业企业实现利润总额 7858.2 亿元，同比增长 14.9%，增速比 10 月份放缓 10.2 个百分点。

工业企业利润增速下滑的主因是价格回落，生产和销售放缓，但是，11 月企业利润率再创 2012 年以来新高。

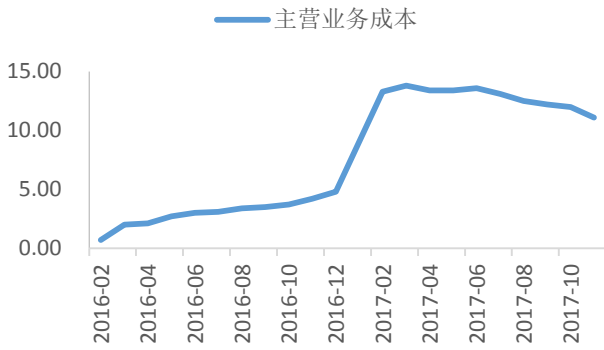
价格回落导致企业利润收缩。1、当月 PPI 和 PPIRM 分别回落了 1.1 和 1.3 个百分点，同时生产和销售放缓，在环保限产等背景下，11 月规模以上工业增加值同比增速回落 0.1 个百分点至 6.1%，规模以上工业企业实现主营业务收入同比增长 0.2%、较 10 月下滑 11.3 个百分点。另一方面成本也有所上涨，企业部分库存原材料为前期价格相对较高时购进，一定程度影响了企业降成本进程。收入下降，成本提升，导致利润下滑。

利润维持高位。上半年依赖价格驱动，价格高，利润涨，下半年受益于主营业务成本降低，成本降，利润涨。全年来看，工业企业经营效益大幅改善主要源于两个因素：一是 PPI 保持高位推动收入高速增长，二是主营业务成本下降导致主营业务利润率明显上升。7 月份之前，主营业务收入和成本增速保持同步，利润高增长主要是涨价效应的体现。8 月份起，收入和成本增速双双回落过程中成本下降得更快，推动主营业务利润率稳步提高。1-11 月份规上工业企业每百元主营业务收入中的成本和费用同比减少 0.5 元，带动主营业务收入利润率同比提高 0.54 个百分点。

预计年底及 18 年初，工业企业利润仍保持低速增长。一是目前的工业品受需求拉动，有利于价格保持上涨；二是居民收入回升将支持消费，有利于工业企业生产需求保持稳定的增长；三是特朗普访华，签订贸易协定，促进出口，出口对于工业生产有着稳定的、持续的拉动作用。四是，由于环保、去产能，等结构继续优化，新型企业的增加等等，对工业企业利润增速具有拉动作用。结论：地方政府与国有企业负债率高居不下，地方政府和国有企业去杠杆主要是加强对地方政府债务控制，另外预测 2018 年中国货币政策继续保持稳中趋紧，这两个方面会导致未来基建投资超预期高速增长的模式不可持续。

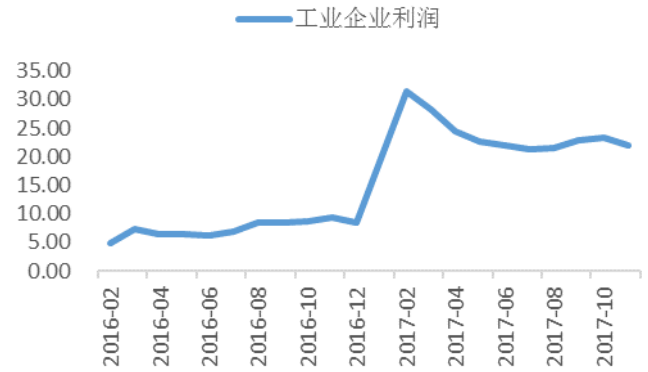
综上所述，我们认为，虽然工业企业利润增速下滑，但是利润仍然维持高位，预计年底及 18 年初，工业企业利润仍保持低速增长。

图 1.主营业务成本下降



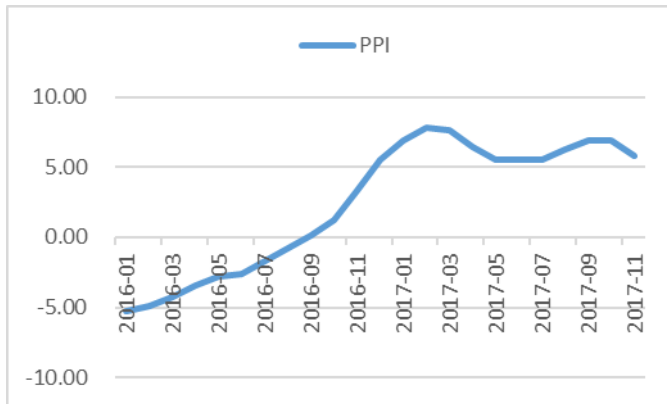
资料来源: WIND 南华研究

图 2.工业企业利润累计同比



资料来源: WIND 南华研究

图 3.PPI 回落



资料来源: WIND 南华研究

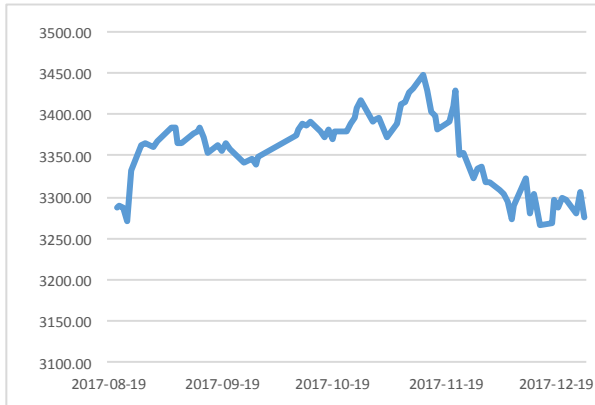
图 4.工业增加值同比



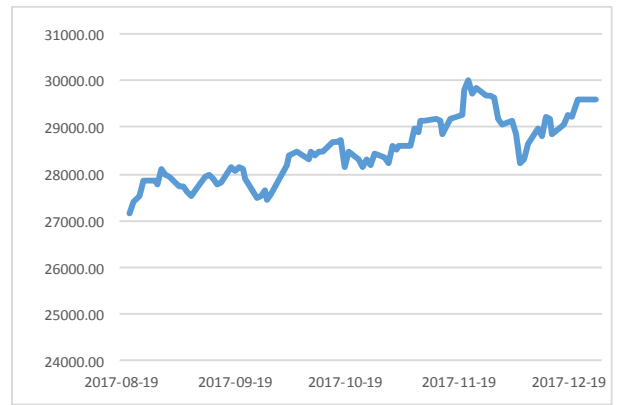
资料来源: WIND 南华研究

2017年12月28日

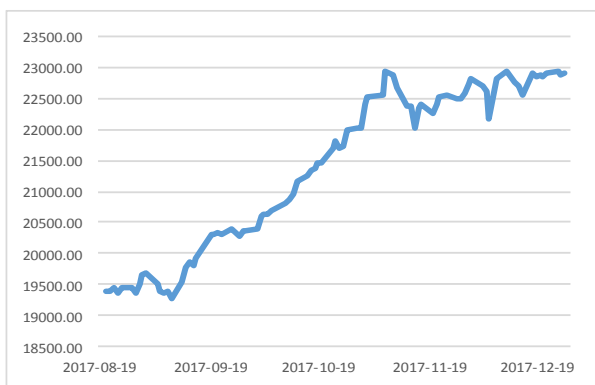
上证综指



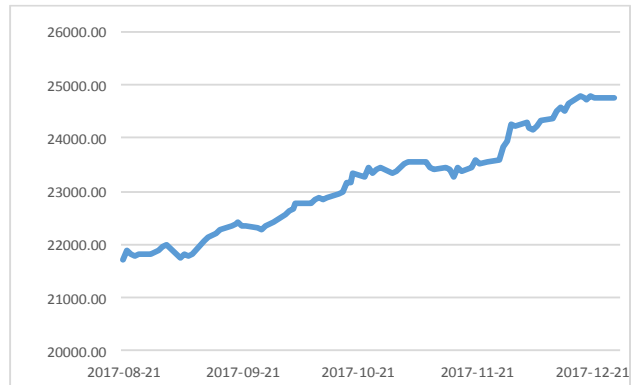
恒生指数



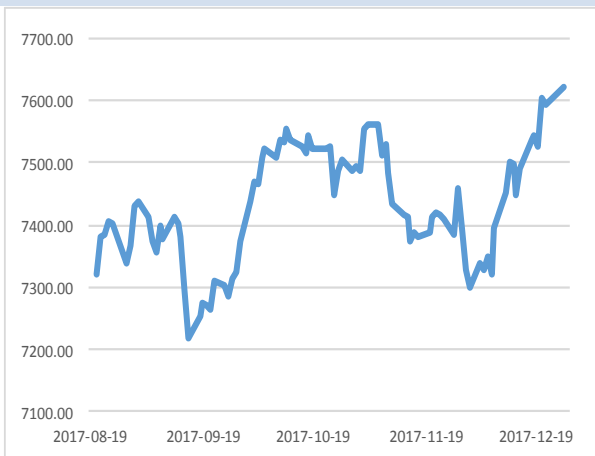
日经 225



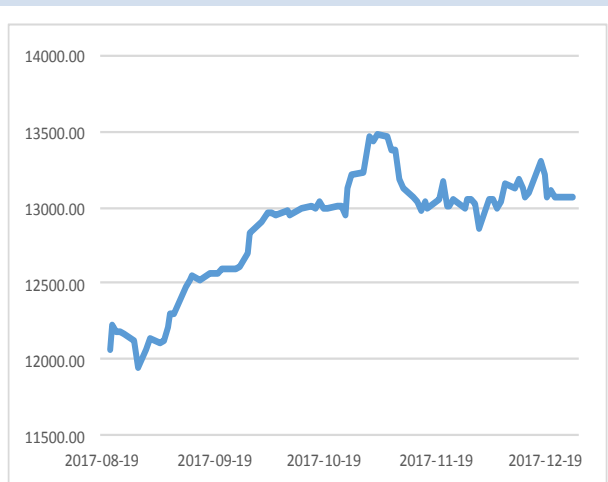
道琼斯工业指数



富时 100



德国 DAX



资料来源: WIND 南华研究

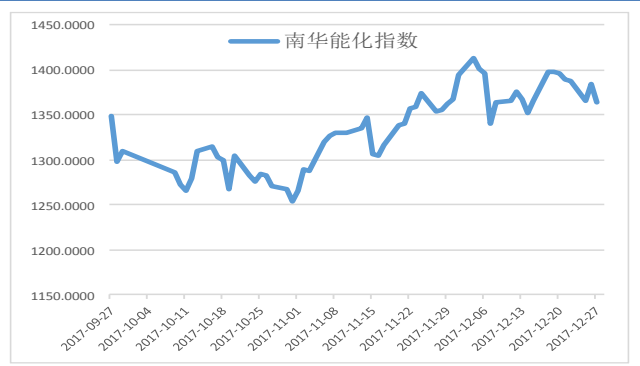
【南华指数】

● 2017年12月28日

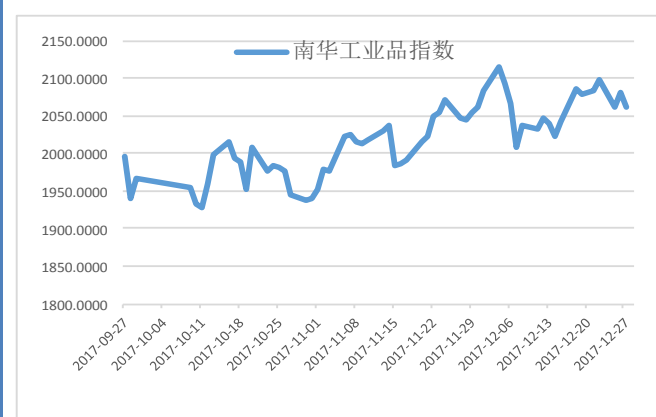
南华商品期货综合指数



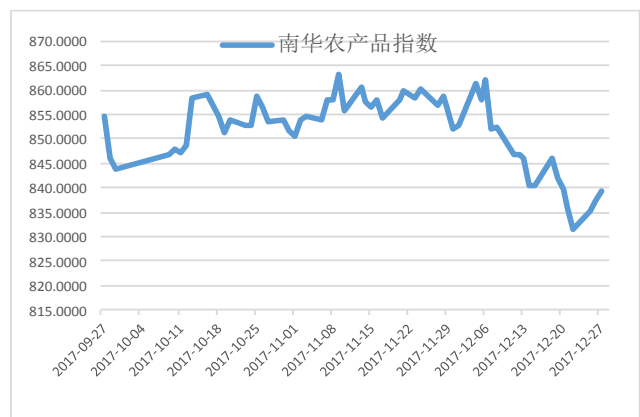
南华能源化工指数



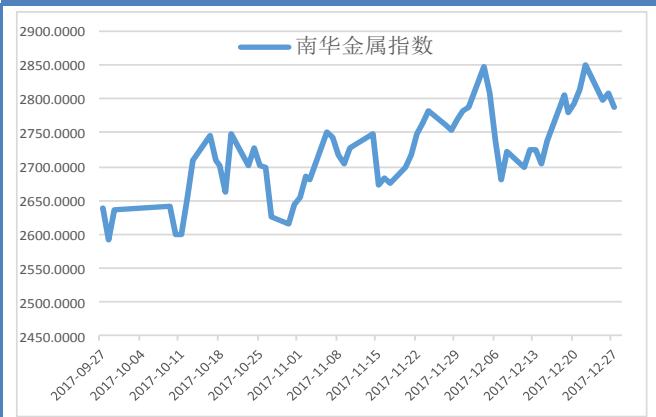
南华工业品指数



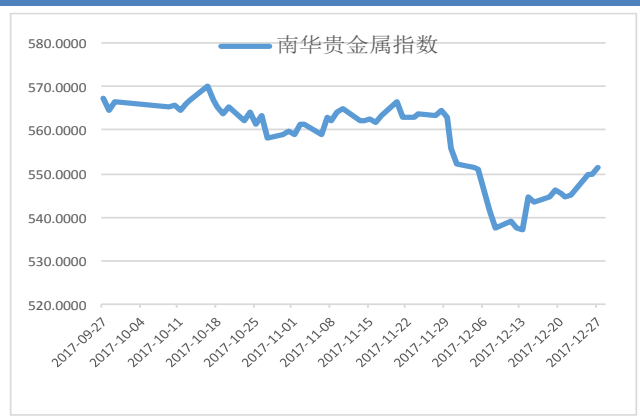
南华农产品指数



南华金属指数



南华贵金属指数



资料来源: WIND 南华期货研究所

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话: 010-63161286

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 801、802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

广州营业部的地址是广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38904626

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房、2009 房
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号山西景峰国际商务大厦8层805室
电话：0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起3至8间首层至二层
电话：0663-2663855

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路1048号一层、七层
电话：0573-83378538

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路555号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室
电话：0512-87660825

南通营业部

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二砖石海岸B栋1903单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室（第14层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路208号2楼
电话：0574-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net