

上下游行业利润格局正朝不同方向演变

□本报特约供稿人 江源

资源性行业利润增长格局出现分化

一季度上游资源性行业结束了持续三年利润普遍大涨的局面,利润增长格局出现明显分化。石油和天然气开采业利润继续高速增长,一季度实现利润154亿元,同比增长93.8%,增幅基本保持了去年的水平。有色金属冶炼及压延加工业利润接近翻倍,一季度实现利润154亿元,同比大幅增长96.5%。有色金属矿采选业利润同比增长36.5%,非金属矿采选业利润同比增长60.1%。部分资源性行业利润则出现明显下滑,一季度煤炭开采业实现利润114亿元,同比仅增长6.2%,增幅比去年回落了72.6个百分点。黑色金属矿采选业利润同比则下降10.4%,而去年尚有35.2%的增幅,其他矿采选业利润同比也下降了33.3%。

资源性行业利润增长格局分化,与资源性产品的价格走势和市场供需密切相关。在去年底有所回落的情况下,国内原油价格涨幅也再度走高。今年1、2月份国内原油出厂价格同比涨幅又上升到40.7%和43.1%,3月份同比涨幅也达到33.5%。这使得石油和天然气开采业利润增幅在去年底以来没有出现明显的回落。与去年全年68.2%的利润增幅相比,今年一季度石油和天然气开采业利润同比增长64.5%,增幅仅回落3.7个百分点。由于连续几年的高基数,石油和天然气开采业利润仍能保持六成以上的高增长就显得十分突出。

有色金属价格已持续上涨了三年多时间,但今年以来的大幅上涨则令市场相当震撼。从国内市场看,一季度有色金属现货价格受国际商品期货价格大幅上涨影响也一路走高。3月份有色金属冶炼及压延加工业出厂价格比去年同月上涨15.4%,其中,铜、铝、铅、锌的出厂价格涨幅在10.5%—38.4%之间,而且价格涨幅仍呈上升态势。一季度有色金属冶炼及压延加工业利润同比增长近一倍,在39个工业大类行业中利润增幅位居第一,预计上半年有色金属行业的利润增幅仍将达一倍左右,尚不会出现明显的回落。

从细分行业看,多个行业一季度利润增幅都在一倍以上。其中,铜矿采选业利润同比增长1.36倍,铜冶炼业利润同比增长1.07倍,铅矿采选业同比增长1.94倍,铅冶炼业同比增长2.24倍,在电解铝价格上涨的带动下,铝冶炼行业恢复高速增长,一季度利润同比增长1.36倍。此外,贵金属行业利润增长也加快,其中金矿采选业一季度利润同比增长47.4%,金冶炼业利润增长60%,银冶炼业增长94.9%。稀土行业利润增长则明显放缓,其中,稀土金属矿采选业利润同比下降21.9%,稀土金属冶炼业利润增长33.3%,增幅比去年也有较大回落。

但是,部分资源性行业利润也出现明显下滑,比较明显的是煤炭开采业和黑色金属矿采选业。一季度煤炭开采业利润同比仅增长6.2%,增幅比去年回落了72.6个百分点,而头两个月煤炭开采业利润同比甚至出现了负增长。从2002年以来,煤炭开采业利润基本保持了逐季稳定走高的上台阶走势,但今年一季度与去年四季度相比,煤炭开采业利润减少了42.8亿元,明显显示了一个台阶,个中原因比较复杂。尽管原煤出厂价格仍在上涨,但无论是同比还是环比涨幅都在逐月回落。从煤炭供需看,尽管一季度原煤产量同比增长了12%,但原煤库存有所上升,出口有所下降。影响一季度煤炭开采业利润下滑的还有三个直接原因,一是部分煤矿大幅度提高了长期偏低的职工工资,二是多数煤矿加大了提取安全生产费用的力度,三是采矿权相关费用征收提高。值得指出的是,国内煤矿长期以来安全生产投入不足,职工工资水平偏低,资源浪费严重,恶性事故频发,煤炭企业市场形象较差。随着煤炭企业整治力

今年一季度,全国工业实现利润3363亿元,比上年同期增长21.3%,增幅略低于去年全年22.6%的水平,略高于去年一季度17.2%的水平,与年初两成的增长预测基本吻合,总体增势相当平稳。

在工业利润总体增势平稳的背景下,行业利润呈现出此消彼长的结构性变化。资源性行业利润普遍大涨格局出现明显分化,石油和天然气开采业利润继续高速增长,有色金属冶炼及压延加工业利润接近翻倍。煤炭开采业利润增幅明显回落,黑色金属矿采选业利润同比出现下降。钢铁、化工、化纤等中游原材料行业利润明显下降,石油加工业继续亏损。

部分下游行业利润明显回升,交通运输设备制造业、专用设备制造业、通信设备、计算机及其他电子设备制造业、非金属矿物制品业等利润回升较快,电力行业利润也有较大提升,食品、饮料等快速消费品行业继续保持三至四成的稳定增长态势。

度的加大,各项费用还将继续上升。

一季度黑色金属矿采选业利润出现了近几年来首次下降,同比下降10.4%,如果与去年四季度相比,利润环比下降50%以上。黑色金属矿采选业利润下降并非没有前兆,从2004年底开始,黑色金属矿采选业利润环比增长就开始明显放缓。随着去年下半年以来国内钢材市场价格大幅下跌,基本上封杀了铁矿石现货价格的上升空间。从供给看,一季度国内规模以上企业铁矿石原矿生产量达1亿吨,同比增长32.8%,其中3月份产量就达4500万吨,同比增长42.4%,同时,铁矿石港口库存明显上升。大幅度的供给增加导致黑色金属矿采选业增产不增收,持续几年利润大幅增长的趋势暂告一段落。

钢铁、化工、化纤等中游原材料行业利润明显下降

钢铁行业延续了去年四季度利润下降的态势,一季度利润继续大幅下降,一季度钢铁行业实现利润120亿元,同比下降63.3%,降幅超过了去年四季度52.7%的水平,降幅如此之大,主要是由钢材价格在去年年底和今年年初下降幅度过大引起的,特别是一向盈利水平较高的板材价格出现补跌,降幅超过了长材,使得钢铁生产企业失去了锁定利润的屏障。

据中国钢铁工业协会统计,国内钢材价格综合指数从去年3月份的高点138.33点一路下降到去年12月末的最低点94.18点,整体跌幅达31.9%。其中,长材价格指数最低89.35点,比去年3月末下降20.91点,下跌19%;板材价格指数最低92.42点,比去年3月末下降58.56点,下跌38.8%,跌幅远大于长材。虽然2月份以后钢材价格出现企稳回升,但主要是受国内外钢材价格的牵引影响,回升幅度不大。这说明,钢材价格的回升还只是超跌后的反弹和修复,远不是新的上升趋势的开始。

钢材价格的大幅下跌触及了部分企业的成本线,导致亏损企业明显增多。1-2月份86户大中型钢铁企业中有32户亏损,亏损面达37.2%,同比上升23.3个百分点,一批重量级钢铁企业都出现了亏损。在钢材价格下降的同时,煤炭、电

工业分行业利润增长情况及预测

行业名称	工业分行业利润增长情况及预测			
	2006年一季度	同比增长	2005年增长率	2006年上半年增长预测
	亿元	%	%	%
总计	3362.72	21.28	22.62	21.6
煤炭开采和洗选业	113.53	6.21	78.85	3.8
石油和天然气开采业	937.59	64.54	68.23	65.1
黑色金属矿采选业	23.09	-10.43	35.18	-7.6
有色金属矿采选业	50.43	36.52	97.71	35.2
非金属矿采选业	12.52	60.1	100.58	26.2
其他采矿业	0.02	-33.33	33.33	-91.3
农副食品加工业	98.83	44.19	61.59	46.2
食品制造业	58.55	41.77	51.13	45.2
饮料制造业	71.74	29.94	31.52	33.6
烟草制造业	143.87	7.87	12.37	4.4
纺织业	81.19	39.21	51.84	44.3
纺织服装、鞋帽制造业	46.47	28.8	33.09	29.6
皮革、毛皮、羽毛(绒)及其制品业	28.12	56.05	38.33	61.0
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	13.94	24.46	44.00	37.5
家具制造业	14.83	26	38.12	50.6
造纸及纸制品业	42.51	32.35	25.78	26.5
印刷业和记录媒介的复制	18.76	11.93	-2.02	11.7
文教体育用品制造业	8.11	33.17	14.36	30.0
石油加工、炼焦及核燃料加工业	-98.11	亏损	亏损	亏损
化学原料及化学制品制造业	187.79	-6.93	11.50	-13.0
医药制造业	74.36	3.84	20.45	1.2
化学纤维制造业	8.24	-20.46	-20.30	-13.1
橡胶制品业	19.87	26.8	36.98	32.7
塑料制品业	43.90	56.79	30.16	69.1
非金属矿物制品业	60.26	59.54	1.50	57.0
黑色金属冶炼及压延加工业	120.03	-63.28	-4.38	-52.7
有色金属冶炼及压延加工业	154.23	96.52	38.93	100.9
金属制品业	56.49	5.93	30.73	2.0
通用设备制造业	139.73	45.72	35.42	50.9
专用设备制造业	67.08	60.29	26.69	56.3
交通运输设备制造业	177.79	87.72	-14.31	73.2
电气机械及器材制造业	119.67	30.7	20.59	25.2
通信设备、计算机及其他电子设备制造业	229.67	46.7	3.22	49.5
仪器仪表及文化、办公用机械制造业	26.51	27.39	26.89	27.9
工艺品及其他制造业	17.99	46.02	33.10	48.2
废弃资源和废旧材料回收加工业	1.58	31.67	29.87	81.6
电力、热力的生产和供应业	198.85	53.26	21.60	41.8
燃气生产和供应业	0.80	-83.57	-3.38	-78.8
水的生产和供应业	-8.10	亏损	亏损	亏损

力、石油天然气等燃料动力价格持续高位运行,进一步推动了钢铁企业成本的上升。一季度钢铁行业主营业务收入同比仅增长5.4%,而主营业务成本则增长11.9%,主营业务利润率仅为7.69%,同比下降5.33个百分点。分行业看,一季度炼铁业亏损面32.2%,炼钢业亏损面30.8%,钢压延加工业亏损面22.6%,基本上是越靠近上游亏损面越高,说明炼铁炼钢成本压力较大。

国内外钢材价差刺激了钢材的出口,年初以来重新出现了钢材出口量大于进口量的净出口局面,国内投资的较快增长也支撑了钢材的刚性需求,这些因素也对钢材价格的企稳回升构成一定的支撑。另外,由于今年二季度钢厂普遍提价,因此4月份以后钢材价格降幅应逐渐减小。但由于去年二季度钢铁行业利润水平较高,今年二季度钢铁行业利润难以出现快速回升。

铁合金冶炼业利润较去年大幅下降,今年一季度净亏损2.4亿元,而去年同期尚盈利3.9亿元。一季度焦炭行业也出现1亿元的净亏损,去年同期则盈利10.3亿元,下降幅度超过铁合金、炼铁、炼钢和钢压延加工业。

化工行业利润去年四季度已显露下滑征兆,今年一季度开始下降,终结了持续三年多高增长的态势。一季度化工行业实现利润188亿元,同比下降6.9%,利润总额比去年四季度整整减少了100亿元。利润下降的行业主要是基础化学原料制造业、肥料制造业、合成材料制造业、日化产品制造业,同比分别下降10.9%、4.7%、49.8%、7.5%。染料增长行业主要是农药制造业、涂料油墨及类似产品制造业、专用化学产品制造业,同比分别增长38.2%、66.8%、11.2%。

化工各行业利润增长格局的变化主要受原材料燃料动力成本变化和出厂价格变化影响,越来越多的化工产品价格进入下跌的行列中,这是化工行业利润整体下降的根本原因。此外,随着原油、天然气价格的不断上涨,化工行业成本压力也越来越大,一季度化工行业主营业务收入同比增长22.7%,而主营业务成本同比增长27.2%,成本高于收入增幅4.5个百分点。只有钾肥行业由于需求旺盛一季度产

量同比大增68.3%,使得行业利润同比增长46.8%,但仍比去年100%的增幅回落不少。

受化纤产品价格下降影响,一季度化学纤维制造业利润同比下降了20.5%,其中粘胶纤维制造业利润下降17.3%,合成纤维制造业利润下降22.6%。而受原油价格居高不下的影响,合成纤维(聚合)体制造业的利润同比大幅下降下降了96.2%,利润由上年同期的24.3亿元急剧减少到1亿元以下。原油价格的持续高位运行还继续影响到石油加工业,一季度原油加工及石油制品制造业再度出现97亿元的净亏损,比去年同期增亏158亿元。虽然国家3月下旬在时隔半年多之后再度出台了成品油价格调整措施,但与国外成品油价差仍然很大,尚不能扭转原油加工业的亏损局面,扭亏减亏尚需国家政策继续进一步支持。

电力行业利润继续快速回升,汽车、工程机械、水泥等行业利润强劲回升

在去年5月份实行第一次煤电价格联动后,电力行业利润增幅逐月快速回升,去年全年利润同比增长21.6%,增幅同比上升9.9个百分点;今年一季度利润同比增长53.3%,增幅同比上升83.8个百分点。

其中,受电煤价格上涨影响最大的火电行业去年全年利润同比增长2%,今年一季度利润同比大幅增长66.3%,而去年一季度则同比下降58.5%。今年一季度在全国新投产发电机组近1200万千瓦的情况下,电力供应紧张状况有所缓解,发电设备利用小时数下降,再加上电煤价格继续上涨,对发电企业利润增长构成新的压力,若第二次煤电价格联动政策如期出台,可以有效缓解电力企业的经营压力,提升利润水平。

另外,今年发电设备利用小时数下降并非电力需求下降,一季度全国发电量同比增长11.1%,仍处于较高的水平。发电设备利用小时数下降是结构性的。从未来相当一段时间来看,电力结构中火电比重居高不下,扭亏为盈不会改观。从电力利润增长贡献看,仍主要依靠火电和水电,而核电和其他能源发电一季度利润仅增长6.6%和9.1%。

汽车行业去年下半年以来利润回升较快,加之去年一季度处于短周期的谷底,基数较低,今年一季度汽车行业各项指标强劲回升。汽车产销量同比增长35%,轿车产销量增长70%左右,汽车整车制造业同比大幅增长1.3倍,而去年全年还下降近四成。二季度以后由于基数的上升,预计汽车产销量和利润增幅将有所回落。随着汽车市场整体环境的好转,汽车零部件及配件制造业利润也止跌回升,一季度利润同比增长47.8%,去年全年则下降9.1%。除汽车行业外,其它交通运输设备制造业利润增长情况也较好,其中,铁路运输设备制造业一季度利润同比增长34.4%;摩托车制造业利润增长28.5%;自行车制造业利润增长25%;造船业利润增长1.4倍;飞机制造及修理业利润增长20倍。

今年是“十一五”规划开局之年,新项目开工较多,投资增长较快,在投资需求拉动下,加上去年不太景气,基数较低,工程机械等专用设备行业强劲回升。一季度叉车、铲土运输机械、混凝土机械、压实机械等工程机械产品生产增幅均在30%以上,而同期全部为负增长。一季度工程机械行业利润同比增长92%,而去年全年下降3.7%。除投资需求拉动外,钢材价格下降也为下游的专用设备行业减轻了成本压力,农机、重型机械行业利润增幅都在1倍左右,而集装箱制造业由于行业景气度下降,一季度利润同比大幅下降了81.6%。

一季度水泥行业利润强劲回升,扭转去年同期净亏损局面,实现利润5.5亿元,这主要得益于投资增长拉动。一季度全国水泥产量同比增长23.3%,增速比去年同期高22.1个百分点。在这样高的增长下,3月末重点建材企业水泥库存同比还下降了2.4%。在需求的拉动下,水泥价格从去年10月份以来企稳回升重返上升轨道,但价格回升的力度还比较有限。平板玻璃行业效益与水泥行业背道而驰,去年三、四季度平板玻璃行业就已处于全行业亏损边缘,今年一季度平板玻璃行业净亏损6.2亿元,亏损额明显加大,而去年同期尚有2.8亿元的盈利。与水泥价格稳定回升相反,平板玻璃价格持续低迷,一季度重点企业平板玻璃价格同比下降17.5%,且3月份仍未出现明显的见底迹象。一季度平板玻璃产量同比增长14%,增速同比下降3.5个百分点,而重点建材企业平板玻璃库存则上升了28.6%。从目前情况看,平板玻璃行业二季度仍将继续亏损。

电子行业喜忧参半,食品饮料行业利润继续较快增长

一季度电子通信和家电业效益状况差异较大,总体上是喜忧参半。通信设备制造业在电信业投资需求增加的刺激下利润明显回升,一季度通信设备制造业主营业务收入同比增长38%,增幅比去年上升了近12个百分点,利润总额同比增长了60.4%,扭转了去年持续下降的局面。其中,通信交换设备制造业利润同比增长45%,移动通信及终端设备制造业利润增长52%,而去年同期则分别下降32%和3.8%。集成电路制造业利润快速恢复,同比大幅增长7.8倍。平板显示器件制造业利润增长85%。电子元件业利润增长46%,而传统影像管制造业继续全行业亏损,亏损额达7.4亿元,同比增亏9亿元。家电行业利润下降,其中,家用视听设备制造业受价格下降较大影响利润同比下降28.3%,家用空调器制造业原料成本上升过快利润同比下降4.7%。

食品饮料行业利润在消费需求不断增长的支撑下继续保持较快增长,一季度农副食品加工业利润同比增长44.2%,食品制造业利润增长41.8%,饮料制造业利润增长29.9%。具体行业看,制糖业受糖价暴涨刺激利润同比增长两倍。液体乳及乳制品制造业利润同比增长34%。白酒、啤酒、黄酒、葡萄酒制造业利润均增长两成多,软饮料制造业利润增长36%。

看点

●今年工业利润总体增势平稳,起伏不大,上半年工业利润将延续并保持一季度的增长态势,部分行业利润增长将加快,部分受基数影响增长较快的行业将有所回落。资源性行业的利润仍将保持高速增长势头,直接下游行业面临一定压力。

●预计上半年利润增幅与一季度基本持平的行业:有色金属冶炼及压延加工业利润同比增长100%。石油和天然气开采业利润同比增长65%。农副食品加工业利润将增长45%。食品制造业利润将增长46%。饮料制造业利润将增长33%。

●预计上半年利润增幅比一季度有所回落的行业:汽车整车制造业利润同比增长1倍。电力行业利润同比增长42%。水泥行业利润同比增长80%,三季度利润增幅将继续回落。工程机械行业利润同比增长60%。煤炭开采业利润同比增长4%。

●预计上半年利润继续下降的行业:钢铁行业利润同比下降52%,比一季度63.3%的降幅有所收窄,但由于去年二季度利润较高,因此今年上半年利润尚不会出现明显回升。化工行业利润同比下降13%,比一季度6.9%的降幅有所加大。化学纤维制造业利润同比下降13%。石油加工业继续亏损,但亏损额将有所减少。平板玻璃行业将继续大幅度下降,预计同比下降70%。铁合金行业将继续亏损,但亏损程度减轻。焦炭行业利润将扭亏,但利润仍将大幅度下降,预计同比下降90%。

编余

最近两周股市行情特别火爆。火爆的依据是什么?说法很多,但不管行业分析师说是增量还是调仓,都会讲到一点,那就是行业利润走向。比如资源类公司利润普遍上调,就是因为这类公司利润普遍上调,而这种一哄而上的格局很快就要变了。根据江源的研究,资源类行业利润已开始出现明显分化,这种分化是我们判断企业增长前景的先兆。同样,一些下游行业利润格局也在发生变化,而市场的预期也将因此发生改变。这就是行业数据和行业研究信息的魅力。去年三季度末,江源曾对汽车行业利润格局做了前瞻性分析,过了一个半月有关数据出来,汽车行业果然出现强劲回升。现在他对上下游行业上半年趋势又作了预测,结果如何?过两个月就清楚了。

—亚夫