

## 多数行业利润增长 行业分化明显加剧

- 今年头两个月,工业利润大幅下滑。1-2月份,全国规模以上工业实现利润3482亿元,比上年同期增长16.5%,增幅同比回落27.3个百分点,为2003年以来同期最低增幅。
- 在39个工业大类行业中,34个行业利润同比增长,3个行业利润下降,2个行业净亏损。其中,石油加工及炼焦业由去年同期盈利156亿元转为净亏损206亿元,电力行业利润由去年同期增长66.7%转为下降61%。若剔除这两个行业,其它行业利润同比增长37.5%,增幅同比上升6.1个百分点。
- 预计二季度工业利润将开始小幅回升,全年利润增长仍可谨慎乐观。预计今年上半年工业利润同比增长19.6%。

◎本报特约撰稿人 江源

今年头两个月,工业利润大幅下滑。1-2月份,全国规模以上工业实现利润3482亿元,比上年同期增长16.5%,增幅同比回落27.3个百分点,为2003年以来同期最低增幅。

在39个工业大类行业中,34个行业利润同比增长,3个行业利润下降,2个行业净亏损。其中,石油加工及炼焦业由去年同期盈利156亿元转为净亏损206亿元,电力行业利润由去年同期增长66.7%转为下降61%。若剔除这两个行业,其它行业利润同比增长37.5%,增幅同比上升6.1个百分点。由于石油和天然气开采业利润占整个工业利润20%左右,其利润由去年同期下降18.6%转为增长61.2%,若同时剔除石油开采、石油加工、电力这三个大幅波动的行业,其它行业利润同比增长32.1%,增幅同比回落21.4个百分点。

因此,头两个月工业利润增长的特点可概括为以下四点:一是工业利润大幅下滑主要是受石油加工、电力这两个行业拖累。二是在39个工业大类行业中,利润增幅同比上升的行业14个,增幅回落的行业25个。即无论是同比还是环比,三分之二的行业利润增幅呈回落态势。三是大多数行业利润仍继续增长,利润下滑只是增长放缓。四是行业分化明显加剧,利润增长加快的主要是煤炭、石油、黑色金属矿、非金属矿等上游采矿业和食品、医药等行业,石油加工、电力、钢铁、有色金属、机械、化工、化纤、纺织、家具等中下游行业利润呈下滑态势。

头两个月工业利润下滑是政策性紧缩、美国次贷危机、经济自然减速和雪灾等因素叠加影响,我们认为这是最坏的时期,二季度将开始小幅回升,全年利润增长仍可谨慎乐观。

### 石油开采业利润大幅增长,石油加工业全行业亏损

1-2月份,石油和天然气开采业实现利润788亿元,由去年同期下降18.6%转为增长61.2%。由于石油开采业利润占整个工业利润的比重已达22.6%,扣除石油开采业后的其它行业利润同比仅增长7.8%,同比回落了62.1个百分点。如果不是石油开采业利润的大幅增长,整个工业利润下滑的程度将更为严重。1-2月份,国内原油出厂价格同比平均上涨33.7%,且呈持续走高态势,而成品油中的汽油、柴油、煤油价格同比仅上涨8%、9.9%、11.2%。成品油价格不仅涨幅落后于原油,而且价格与原油倒挂25美元/桶以上,导致原油加工业由去年同期盈利145亿元转为净亏损239亿元。为缓解“油荒”,中石油、中石化加大了生产供应,1-2月全国成品油产量同比增长10%,增幅同比提高5.7个百分点。但生产越多,亏损越大,由于国际原油价格涨势未止,成品油价格目前几无调整可能,预计二季度原油加工业净亏损状况缓解的可能性不大。

### 钢铁行业利润增幅大幅回落

1-2月份钢铁行业实现利润261亿元,同比增长12.2%,增幅比去年1-11月份回落了35个百分点,与去年同期的3.6倍相比更是大幅回落。钢铁行业利润增幅回落受铁矿石、焦炭等原材料价格大幅上涨和钢材出口下降等多种因素影响,也是去年低基数基础上高增长的正常回落。虽然钢铁企业成本大幅上升,但钢材价格也持续攀升,3月末,国内市场钢材价格综合指数142.31点,创历史新高水平。钢铁行业毛利率水平并未明显下降,钢铁企业将成本上升的压力通过大幅提价向下游行业转移。从目前形势分析,二季度钢铁行业利润增幅将

呈回升态势。

值得关注的是,一季度粗钢产量同比增长8.6%,增幅同比回落13.7个百分点;钢材产量增长12.2%,回落14个百分点,远远超过整个工业生产回落幅度。钢铁行业利润的增长更多的依靠价格上涨,目前钢材价格上涨呈明显的成本推动特征,钢材价格不断走高,高位回落的风险也在积聚。

受铁矿石价格大幅上涨刺激,黑色金属矿采选业利润成倍增长。1-2月份黑色金属矿采选业实现利润68亿元,同比增长2.1倍,增幅在去年1-11月份近倍增长的基础上又上升了117个百分点。国际铁矿石协议价格大幅上涨推动了进口现货矿和国产矿价格的上涨,一季度国内铁矿石价格上涨32.5%,且呈持续走高态势,铁矿石产量增长25.1%,明显高于粗钢增幅。预计二季度黑色金属矿采选业利润增幅仍将高位运行。

炼焦业和铁合金冶炼业利润继续大幅增长,1-2月份炼焦业实现利润34亿元,同比增长2倍,增幅比去年1-11月份上升58个百分点;铁合金冶炼业实现利润9亿元,同比增长7.5倍,增幅上升355个百分点。

### 煤炭行业利润大幅上升,有色金属利润明显走低

受国际原油价格企稳100美元/桶和市场需求旺盛刺激,原煤价格持续大幅走高。一季度原煤价格同比上涨20.6%,其中3月份上涨27.4%。原煤产销两旺,一季度原煤产量同比增长14.6%,其中3月份增长17.5%。煤炭行业利润大幅上升,1-2月份煤炭行业利润同比增长66.8%,增幅比去年1-11月份上升17.8个百分点。尽管原煤产量增长较快,但2月末全社会煤炭库存比年初下降3.5%,煤炭供求仍处于紧平衡状态。预计二季度煤炭行业利润增幅将继续走高。

有色金属行业利润在经历了2006年成倍增长和去年中速增长后,今年以来大幅走低。1-2月份,有色金属冶炼及压延加工业实现利润122亿元,同比增长1.6%,增幅比去年1-11月份回落25个百分点;有色金属矿采选业实现利润50亿元,同比下降12%,比去年1-11月份回落46.5个百分点。

有色金属价格波动较大,黄金、铜价格上涨,铝、锌等价格下降。具体行业看,基本金属冶炼业下降,贵金属冶炼业上升,有色金属压延加工利润大幅增长。其中,基本金属矿采选业利润同比下降41.2% (铜、铝、锌分别下降22.2%、55.2%、34.7%),基本金属冶炼业利润下降18.2% (铜、镍冶炼分别增长46.7%、110%,锌、铝冶炼分别下降114.7%、41.5%),黄金矿及冶炼业利润增长30.8%,有色金属压延加工利润增长80%。

头两个月有色金属行业利润大幅走低也与雪灾导致有色金属生产受到较大影响有关,1-2月份十种有色金属产量同比仅增长4.9%,增幅同比大幅回落28.6个百分点。3月份以后有色金属生产呈快速回升态势,预计二季度有色金属行业利润将向上修正,但回升力度可能不会很大。

### 化工行业利润低速增长,化纤行业利润下降

化工、化纤行业受原油等原材料价格持续上涨的影响,成本上升较快,利润水平取决于各自的产品价格,总体上利润增幅呈回落态势,1-2月份化工行业利润同比增长15.9%,增幅比去年1-11月份回落35.5个百分点;化纤行业利润同比下降0.2%,比去年1-11月份回落109.4个百分点。

各行业利润走势差异较大,无机化工原料、化肥、农药等行业利润大幅增长,有机化工原料、合成材料等行业利润大幅下降。由于无机化工原料、化肥、农药价格涨势强劲,1-2月份无机

行业名称	工业分行业利润增长情况及预测					
	2008年1-2月份		上年同期		2007年1-11月份	
	亿元	亿元	%	%	%	%
总计	3482.39	2989.03	16.51	36.68	19.6	
煤炭开采和洗选业	175.05	104.92	66.84	49.07	82.1	
石油和天然气开采业	788.35	488.96	61.23	-7.61	59.9	
黑色金属矿采选业	67.84	21.76	211.76	94.62	226.6	
有色金属矿采选业	50.29	57.14	-11.99	34.46	3.0	
非金属矿采选业	13.13	9.06	44.92	37.56	38.8	
其他采矿业	0.06	0.03	100	136.36	457.1	
农副食品加工业	136.82	85.18	60.62	49.53	63.4	
食品制造业	67.68	48.7	38.97	33.19	36.7	
饮料制造业	83.33	69.34	20.18	41	22.0	
烟草制品业	183.56	142.57	28.75	35.21	31.6	
纺织业	75.52	64.47	17.14	31.27	15.2	
纺织服装、鞋帽制造业	45.97	40.45	13.65	27.12	16.6	
皮革、毛皮、羽绒(毛)及其制品业	28.38	23.85	18.99	33.5	23.3	
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	20.92	15.44	36.49	60.27	48.8	
家具制造业	11.78	11.67	0.94	17.9	-0.7	
造纸及纸制品业	49.29	37.02	33.14	38.62	37.4	
印刷业和记录媒介的复制	20.13	15.58	29.2	28.35	29.4	
文教体育用品制造业	6.12	5.58	9.68	9.49	15.4	
石油加工、炼焦及核燃料加工业	-205.89	155.69	-232.24	155.03	-259.0	
化学原料及化学制品制造业	214.58	185.09	15.93	51.46	18.5	
医药制造业	86.52	57.06	51.63	51.07	47.3	
化学纤维制造业	11.44	11.46	-0.17	109.26	-4.4	
橡胶制品业	21.08	17.87	17.96	62.73	18.5	
塑料制品业	42.64	32.56	30.96	33.91	29.2	
非金属矿物制品业	107.99	70.36	53.48	63.1	79.6	
黑色金属冶炼及压延加工业	260.61	232.3	12.19	47.18	19.9	
有色金属冶炼及压延加工业	121.57	119.66	1.6	26.57	6.5	
金属制品业	62.69	48.33	29.71	28.16	27.7	
通用设备制造业	147.46	102.41	43.99	36.94	36.7	
专用设备制造业	88.05	64.77	36.94	61.42	32.5	
交通运输设备制造业	229.22	160.8	42.55	68.7	43.6	
电气机械及器材制造业	145.85	105.2	38.64	41.42	45.2	
通信设备、计算机及其他电子设备制造业	174.95	127.02	37.73	16.26	30.5	
仪器仪表及文化、办公用机械制造业	25.36	21.04	20.53	30.84	15.7	
工艺品及其他制造业	22.49	15.9	41.45	40.66	48.2	
废弃资源和废旧材料回收加工业	3.78	1.56	142.31	51.12	175.6	
电力、热力的生产和供应业	82.19	210.87	-61.02	39.01	-62.1	
燃气生产和供应业	19.31	9.26	108.53	191.2	122.9	
水的生产和供应业	-3.7	-1.92	-92.71	16.86	-183.5	

化学原料行业利润同比增长1.3倍;化肥行业利润增长78.5%,其中氮肥利润增长31.5%,磷肥利润增长1.8倍,钾肥利润增长14.3%,复合肥料利润增长1.6倍;农药行业利润增长1.5倍,增幅均明显高于去年水平。此外,日化行业利润同比增长16.8%,轮胎行业利润增长41.8%,增幅比去年水平有所回落。

由于下游轻工、纺织等出口行业需求放缓,对有机产品、合成材料需求降低,有机化工产品价格总体呈回落态势,且一季度苯、甲醇、合成树脂、合成纤维等主要化工产品生产增速大幅回落,导致其利润大幅下降。1-2月份有机化工原料行业利润同比下降52.2%,比去年1-11月份回落190个百分点;合成材料行业利润下降22.3%,比去年1-11月份回落74个百分点。

化纤行业利润增长也遭遇大逆转,由于去年价格暴增的氨纶、粘胶短纤等今年涨势乏力,而原料成本却大幅上升,导致1-2月份整个化纤行业利润同比下降0.2%,与去年1倍多的增幅已不可同日而语。从目前情况看,二季度化纤行业利润状况仍不乐观,有继续下降的可能。

### 建材行业利润大幅下降,电力行业利润大幅下降

建材行业一季度在六大高耗能行业中一枝独秀,利润仍增长五成以上。1-2月份建材行业利润同比增长53.5%,增幅比去年1-11月份回落了9.6个百分点,但比其他高耗能行业温和得多,且仍属于高增长区间。今年建材行业形势较好,建材产品产销率上升,水泥、平板玻璃价格稳步上涨,带动其他建材产品价格也呈涨势。原燃料及动力成本上升幅度小于建材产品价格涨幅,利润保持快速增长。水泥价格创历史新高,1-2月份水泥行业利润同比增长43.2%,平板玻璃行业在去年扭亏的基础上利润同比增长

### 电子通信设备制造业利润增长加快

1-2月份通信设备、计算机及其他电子设备制造业实现利润175亿元,同比增长37.7%,增幅比去年1-11月份加快21.5个百分点。

具体行业看,通信设备制造业利润同比增长8.7%,而去年1-11月份是下降26.9%,其中通信传输设备、交换设备、终端设备利润增长60-100%,移动通信及终端设备制造利润仍下降10%。广电设备制造(479%)、电子计算机制造(81.5%)、电子器件制造(60.7%)利润增长均有所加快。以传统彩显为主的电子真空器件制造业三年来首次年初实现盈利,而技术更新快、竞争激烈的家用影视设备制造业利润再度下降10.5%。

### 食品、医药行业利润增长继续加快,纺织、家具行业利润增长减速

食品、医药行业利润延续去年势头增长继续加快,1-2月份农副食品加工业利润增长60.6%,增速比去年1-11月份加快11.1个百分点。医药制造业利润增长51.6%,增速加快0.6个百分点。分行业看,利润增长加快的有,食用植物油加工利润增长1.37倍,饲料加工增长1.83倍,调味品增长50.3%,化学原料药制造增长66.1%,化学药品制剂增长59.7%。利润增长回落的有,制糖业利润下降40.1%,液体乳及乳制品制造下降8.9%。

受人民币升值加快,出口退税率持续下调,加工贸易保证金实转政策,美国经济放缓等因素叠加影响,传统出口行业出口大幅下滑,出口企业成本急剧上升,出口竞争力下降。纺织、服装、皮革、家具等出口导向型行业利润增幅大幅回落。1-2月份,纺织、服装、皮革、家具等行业利润同比分别增长17.1%、13.7%、19%、0.9%,增幅同比分别回落16.3、10.9、6.4、12.8个百分点,比1-11月份回落14.1、13.5、14.5、17个百分点。

### 预计今年二季度工业利润增幅小幅回升

头两个月工业利润增长超预期回落,虽然三分之二的行业利润增幅呈回落态势,但主要是受石油加工、电力这两个行业严厉的价格管制和成本上升超预期所拖累,冰雪灾害又对高耗能行业利润构成冲击。初步判断,雪灾损失正在逐步恢复,二季度钢铁、有色行业利润将呈回升态势,煤炭、黑色金属矿、建材、食品等行业利润将继续加快,石油加工、电力等行业利润下降局面难有明显缓解。预计上半年工业利润同比增长19.6%。

### 预计上半年利润增长继续加快的行业:

- 煤炭行业利润增长80%。
- 黑色金属矿采选业利润增长220%。
- 建材行业利润增长70%。
- 农副食品加工业利润增长60%。

### 预计上半年利润增速回升的行业:

- 钢铁行业利润增长20%。
- 有色金属冶炼及压延加工业利润增长6%。
- 有色金属矿采选业利润由下降转为增长3%。
- 化工行业利润增长18%。

### 预计上半年利润低位徘徊的行业:

- 石油加工业、电力、化纤、纺织、家具等行业利润难有明显回升。

### 今日看板

### 中国眼光与中国式经济数据

◎亚夫

“五一”黄金周缩水,不出远门。这段时间正好有大量经济数据出台,需要用心细读。比如,微观层面,有上千家上市公司的年报数据要读,加上季报数据,够忙的;中观层面,有最近两个月不同行业的营运数据,特别是利润数据,值得玩味;至于宏观层面,不仅有国内数据,更有大家都很关注的美国数据,也值得对照起来看。

为什么要这么看呢?特别是要把美国的经济数据也放在这里对照来看呢?一则因为,这些相关数据构成了一组数据群落,这一组数据群落曾经是很多分析师,特别是那些大机构看空A股,并由此引发本轮暴跌50%的重要理由。二则因为,这些曾经被预期看坏的数据,现在陆续出来了,结果到底如何?是否如专家所料?很值得求证。

先说美国的情况。曾几何时,对美国次贷危机可能引发的经济衰退,投资界一片看坏。不仅在美国有很多大牌专家看衰美国经济,而且在我们这儿的A股市场,也有不少分析人士把大洋彼岸的次贷危机说成是A股暴跌的重要理由。现在,美国的数据出来了,尽管按年率计算一季度美国经济增长0.6%,增速与去年四季度持平,但并未如许多人预料的停滞甚至负增长。美国一季度经济数据出台,令许多分析人士大跌眼镜。

再看我们这里的工业行业利润情况。从总量上看,受石油加工及电力行业拖累,今年头两个月,工业利润大幅下滑。全国规模以上工业利润增幅同比回落27.3个百分点。但在39个工业大类行业中,34个利润同比增长,3个利润下降,2个行业净亏损。剔除石油加工及电力这两个亏损行业,其它行业利润同比增长37.5%,增幅同比上升6.1个百分点。也就是说,大多数行业利润仍在继续增长,只是增速在放缓。

对这一组工业利润数据,如果只从数据本身,而不是透过表象直达本质地看,是不能说明问题的。比如,石油加工与电力这两大行业,在油价飙升、煤炭价格猛涨的背景下,在这两个行业本来的利润基点就较高的情况下,尤其是价格管控的情况下,不亏损才怪呢?而事实反过来也表明,剔除这两个行业,今年头两个月,我国工业在遭受大面积突发性雪灾的情况下,仍有34个行业利润在增长。这表明,我国工业的内在增长力仍很强大。这也让不少分析人士大感意外。

最后说一说上市公司的情况。现在,沪深两市上市公司2007年年报与2008年一季度报已基本出齐。沪市A股公司2007年净利润较上年增长超过40%,深市主板上市公司2007年净利润同比增长116.46%。同时,根据已披露的2008年首季报看,有1143家公司实现盈利,上市公司加权平均每股收益0.172元,共创造净利润2119.23亿元,同比增长49.65%。另外,2007年上市银行业绩实现行业62.2%的超预期增长,今年一季度业绩更是同比增长119%,成为两年来持续高增长的板块之一。完全打破了过去两个月大多数分析师对银行业的悲观预期。

这一系列与大牌专家和分析师预测意见几乎完全相反的经济数据的陆续出台,除了超出大多数人的预料之外,又能说明什么呢?是数据出了问题,还是分析师出了问题?似乎很让投资人费解。

其实,如果我们对照着A股近几个月来的走势看,实在是不用再做太多分析就能明白是怎么回事了:早先的那些预测,那些理由,只是做行情的借口,并不是真正理由。真正的理由是什么?大家通过这几天的行情便应该明白了。

说到这里,有一点倒值得一提,就是对中国尤其是中国的经济数据,在很多情况下,需要我们从中国的国情来分析,需要用中国眼光来观察。而对于那些洋大家、土大师的言论,倒要当心。所谓,听话听声,锣鼓听音。如果投资人在听大师们说话时,想想是在什么时间点上说的,或许会有别样的收获。