



免责声明：敬请阅读本文件的免责条款

# 内 容

## 家 庭

## 要 素

## 企 业

## 产 业

## 其 它

焦点评论—东篱

东 篱

倍特期货经纪有限公司研发中心

[www.btqh.com](http://www.btqh.com)

### 供给侧改革年的国企行为

**1 国企效益指标好转。**其中利润同比指标虽然仍属于负增长，但是跌幅大幅收窄，这其中，PPI物价自超低位的反弹尤其是大宗商品期货指标明显回升，起到了至关重要的作用；但是，收入增长虽然同样好转，与我们预料的差不多，相对承压；

**2 PPI物价改善尤其是大宗商品上涨、扭曲性质的低利率环境，都是造成国企效益指标变化的主因，这种表现指标是否意味着国企在经济结构调整、转变增长方式大战略背景下的经营行为实质变化，无法定论。**也就是说，持续性、中长期经营稳定等等，还需要国企自身评估，尤其是，供给侧改革对国企而言，是为了自身经营发展能够改善的良药，仍需国企们自身艰苦努力，重在行动，没有捷径、更无侥幸；

**3 以净资产收益率看，地方国企可能比央企意识更为清醒，在供给侧改革中也可能相对务实。**尽管从央企利润增长看要远好于地企，导致央企们的净资产收益率在 4月份继续上升，同地企的回升后 4月下滑形成明显差异，但是，这其中，很可能央企们的利润主要来自于大宗商品价格回升和低利率的财务成本较低，而中央政府尤其是降费等等对央企们构成的“降成本”受益也更大。那么，这就不能肯定央企们实实在在经营能力和供给侧改革取得了实在的进展。

由于财政部不再公布国企的产成品存货价值指标，因此，我们无法准确评估国企们债务杠杆尤其是央企们负债要快于资产增长的短期变化到底是出于何种经营行为。

假如 1，在 PPI还属于负值的背景下，如果央企们增加存货生产，并因此扩大了负债，那么，这种产品价格一反弹就扩产并追加负债杠杆，与国企过去的不良嗜好相比，并无改观，在 PPI负值下这种目的冲动和行为就更胜过以往；

假如 2，央企们是为了自身经营评估后的技改升级以实现供给侧改革、或者为了一带一路战略下向外产能合作扩展，那么，就应当大加赞赏。

总之，国企应当明白，在过去三年净资产收益率连续下移的大背景下，2016年及以后能否实现资产经营能力和企业效益指标的真正好转，尚需自身冷静评估是否真正有利于可持续经营；而要实现这一目标，只有脚踏实地地供给侧改革——自身“三去一补”：（先）去产量、去库存、（再）去杠杆、（自己而不是等政府让利）降成本、补短板。

### 免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

风险提示：本报告中的所有观点仅代表个人看法，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来自网络和媒体的公开信息，不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担由此产生的任何损失和风险。

# 企 业

## 财政部月度数据：2016年 1-4月全国国有及国有控股企业经济运行情况 2016年 5月 25日 来源：财政部资产管理司

2016年 1-4月，全国国有及国有控股企业（以下简称国有企业）经济运行平稳，部分指标持续向好。虽然收入、利润同比继续下降，但降幅分别比上月收窄 1.3和 5.4个百分点；煤炭、钢铁和有色等行业继续亏损。

### 一、国有企业主要经济效益指标情况

- (一) 营业总收入。1-4月，国有企业营业总收入 135170.6亿元，同比下降 1.7% (1) 中央企业 82191.4亿元，同比下降 3.9% (2) 地方国有企业 52979.2亿元，同比增长 2%  
(二) 营业总成本。1-4月，国有企业营业总成本 131672.8亿元，同比下降 1.5%，其中销售费用、管理费用和财务费用同比分别增长 5.9% 4.7%和 0.1% (1) 中央企业 78741.5亿元，同比下降 3.4%，其中销售费用、管理费用和财务费用同比分别增长 4.5% 7.9%和 1.0% (2) 地方国有企业 52931.3亿元，同比增长 1.3%，其中销售费用、管理费用和财务费用同比分别增长 8.4% 增长 0.5%和下降 1.0%  
(三) 实现利润。1-4月，国有企业利润总额 6522.6亿元，同比下降 8.4% (1) 中央企业 5054.1亿元，同比下降 6.0% (2) 地方国有企业 1468.5亿元，同比下降 14.2%  
(四) 应交税金。1-4月，国有企业应交税金 12296.5亿元，同比下降 0.8% (1) 中央企业 9722.3亿元，同比下降 1.2% (2) 地方国有企业 2574.2亿元，同比增长 0.7%  
(五) 资产、负债和所有者权益。4月末，国有企业资产总额 1236332.3亿元，同比增长 15.2%；负债总额 819060.7亿元，同比增长 18%；所有者权益合计 417271.6亿元，同比增长 10.1% (1) 中央企业资产总额 656898.5亿元，同比增长 18.3%；负债总额 446211.8亿元，同比增长 23.4%；所有者权益合计 210686.7亿元，同比增长 8.8% (2) 地方国有企业资产总额 579433.7亿元，同比增长 12%；负债总额 372848.9亿元，同比增长 12.2%；所有者权益合计 206584.9亿元，同比增长 11.5%

### 二、主要行业盈利情况 1-4月，交通、石化和医药等行业实现利润同比增幅较大。石油、化工和建材等行业实现利润同比降幅较大。煤炭、钢铁和有色等行业亏损。

## 2016年 1-3月全国国有及国有控股企业经济运行情况

2016年 1-3月，全国国有及国有控股企业（以下简称国有企业）经济运行稳中有进，部分经济运行指标出现积极变化。收入、利润同比继续下降，但降幅分别比上月收窄 2.8和 0.4个百分点；石油、煤炭、钢铁和有色等行业继续亏损。

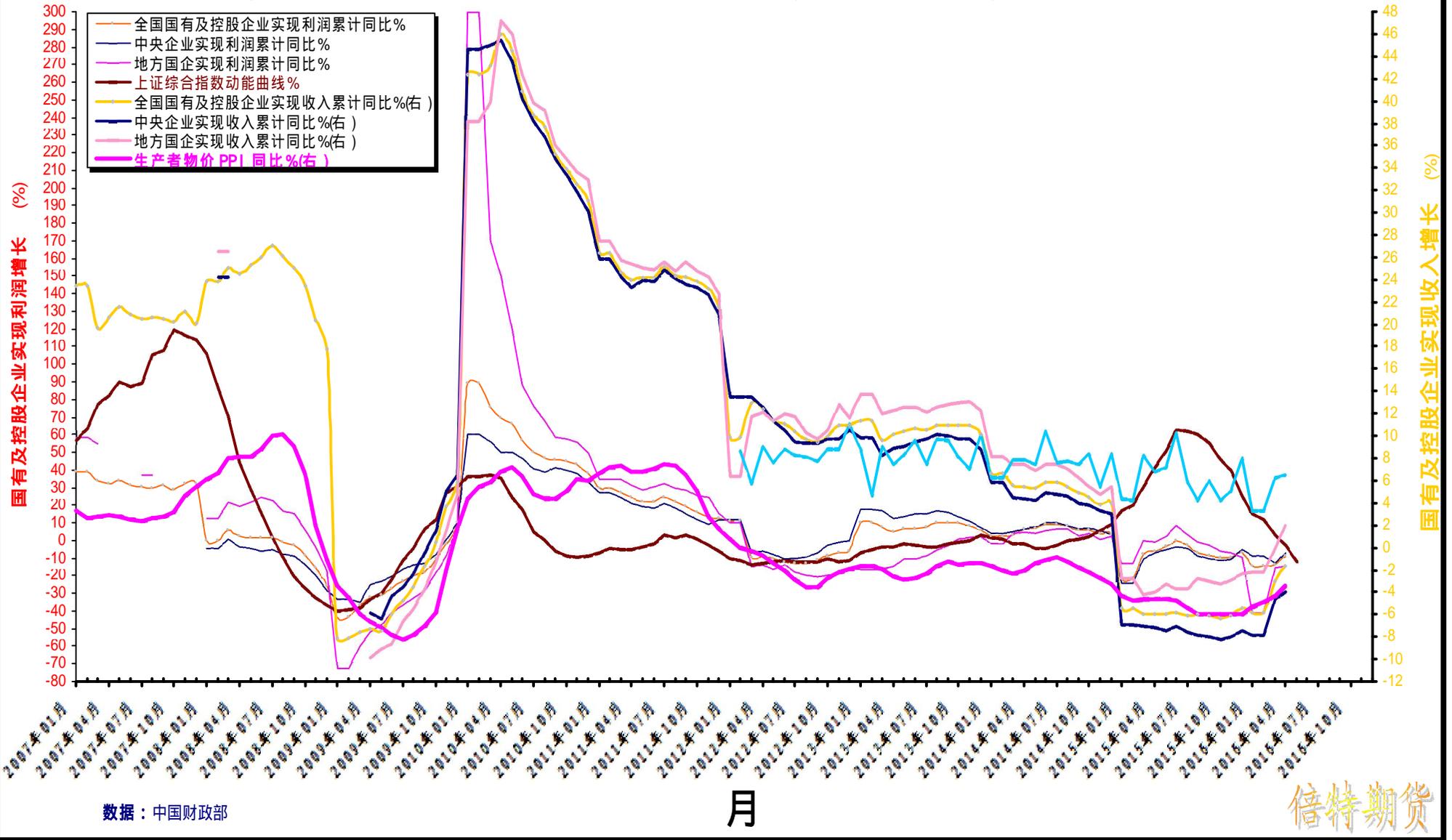
### 一、国有企业主要经济效益指标情况

- (一) 营业总收入。1-3月，国有企业营业总收入 99492.5亿元，同比下降 3% (1) 中央企业 61410.5亿元，同比下降 4.0% (2) 地方国有企业 38082亿元，同比下降 0.1%  
(二) 营业总成本。1-3月，国有企业营业总成本 96991.3亿元，同比下降 3%，其中销售费用、管理费用和财务费用同比分别增长 0% 增长 4.3%和下降 1% (1) 中央企业 58830.2亿元，同比下降 4.2%，其中销售费用、管理费用和财务费用同比分别增长 3% 7%和 0.5% (2) 地方国有企业 38161.1亿元，同比下降 1.1%，其中销售费用、管理费用和财务费用同比分别增长 11% 增长 0.7%和下降 2.7%  
(三) 实现利润。1-3月，国有企业利润总额 4323亿元，同比下降 13.8% (1) 中央企业 3398.8亿元，同比下降 13.2% (2) 地方国有企业 924.2亿元，同比下降 15.0%  
(四) 应交税金。1-3月，国有企业应交税金 9410.4亿元，同比下降 0.4% (1) 中央企业 7507.7亿元，同比下降 0.5% (2) 地方国有企业 1902.7亿元，同比增长 0.1%  
(五) 资产、负债和所有者权益。3月末，国有企业资产总额 1225155.1亿元，同比增长 15.0%；负债总额 812024.2亿元，同比增长 18.1%；所有者权益合计 413130.9亿元，同比增长 10.8% (1) 中央企业资产总额 653883.6亿元，同比增长 17.7%；负债总额 444735.9亿元，同比增长 22.4%；所有者权益合计 209147.7亿元，同比增长 8.8% (2) 地方国有企业资产总额 571271.5亿元，同比增长 13.2%；负债总额 367288.3亿元，同比增长 13.3%；所有者权益合计 203983.2亿元，同比增长 13%

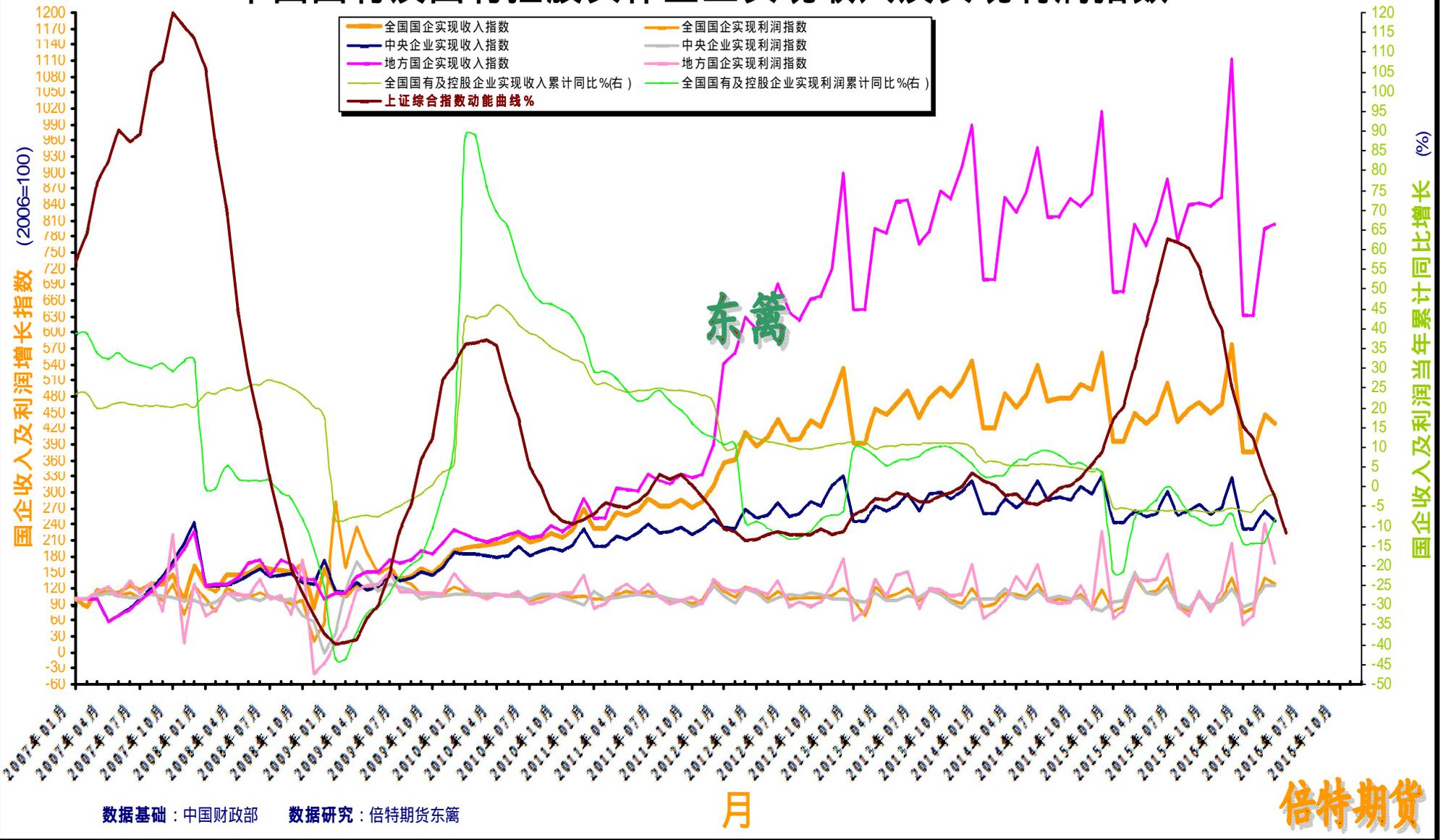
### 二、主要行业盈利情况 1-3月，石化、医药等行业实现利润同比增幅较大。建材、电子和烟草等行业实现利润同比降幅较大。石油、煤炭、钢铁和有色等行业亏损。

注： 本报所称全国国有及国有控股企业，包括中央企业（含中央管理企业及中央部门和单位所属企业）和 36个省（自治区、直辖市、计划单列市）的地方国有及国有控股企业，不含国有金融类企业。

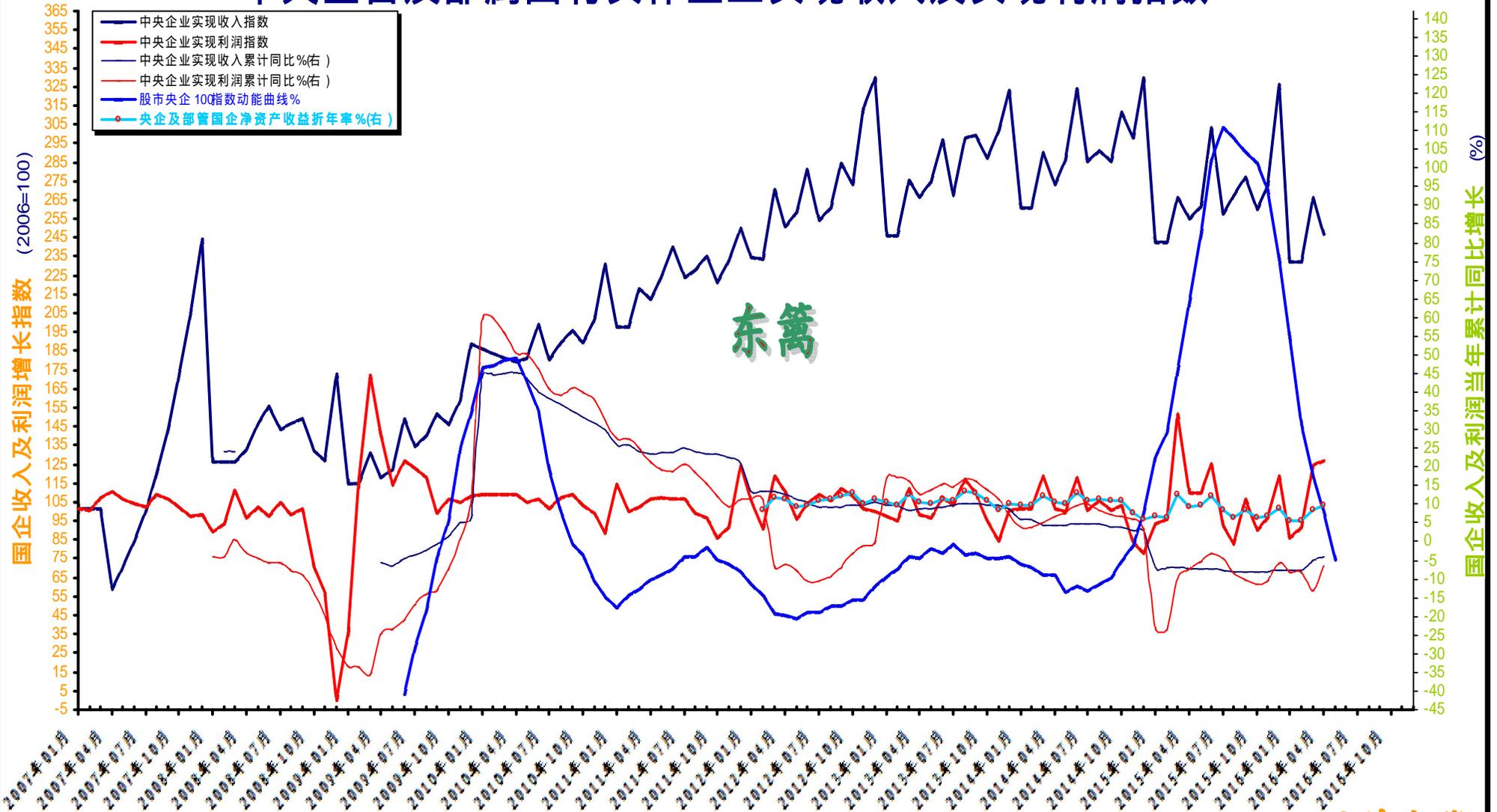
# 中国国有及国有控股实体企业实现收入与实现利润增长



# 中国国有及国有控股实体企业实现收入及实现利润指数



# 中央直管及部属国有实体企业实现收入及实现利润指数



东篱

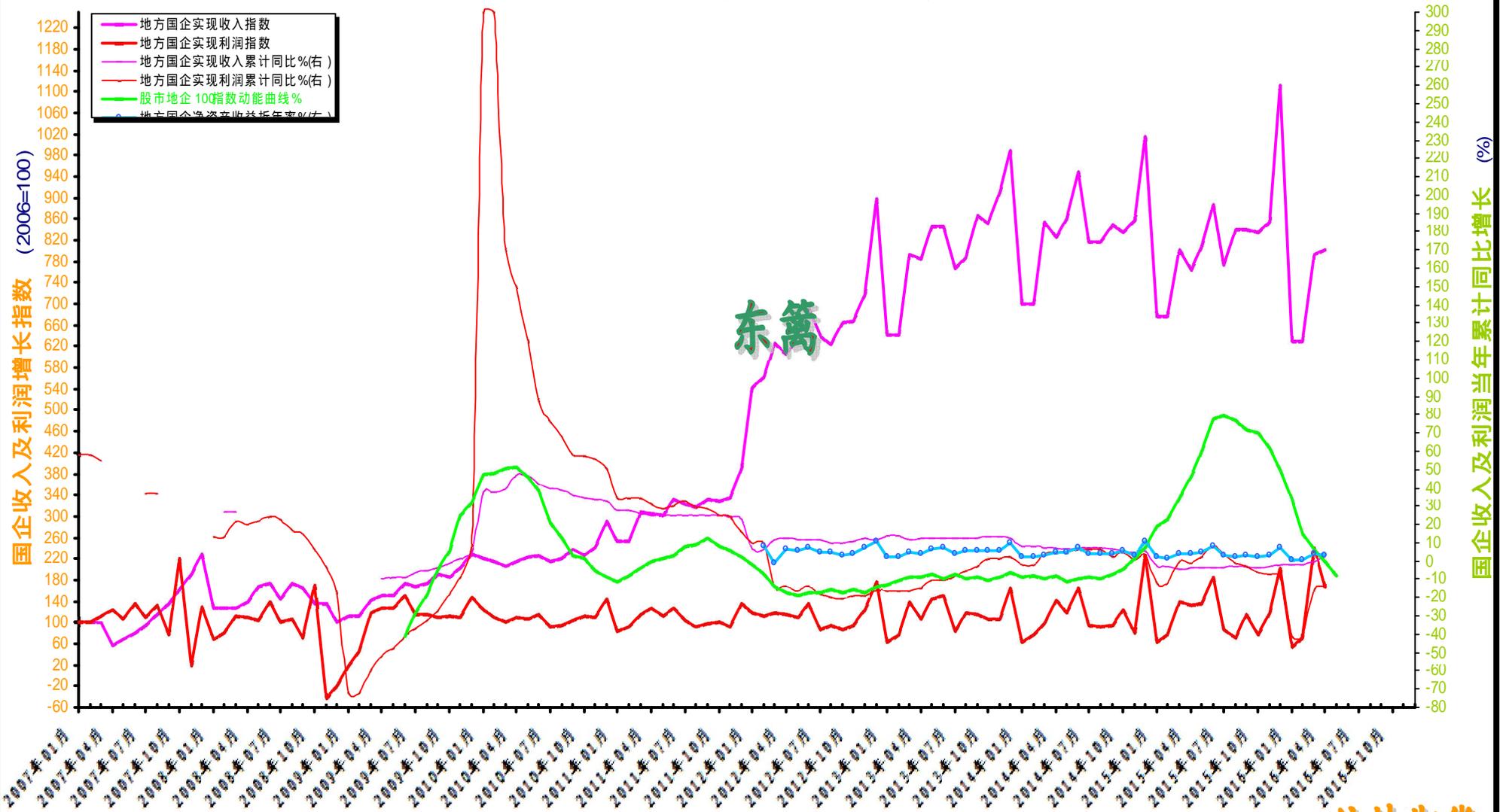
数据基础：中国财政部 数据研究：倍特期货东篱

月

倍特期货

倍特期货研发中心

# 地方国有实体企业实现收入及实现利润指数



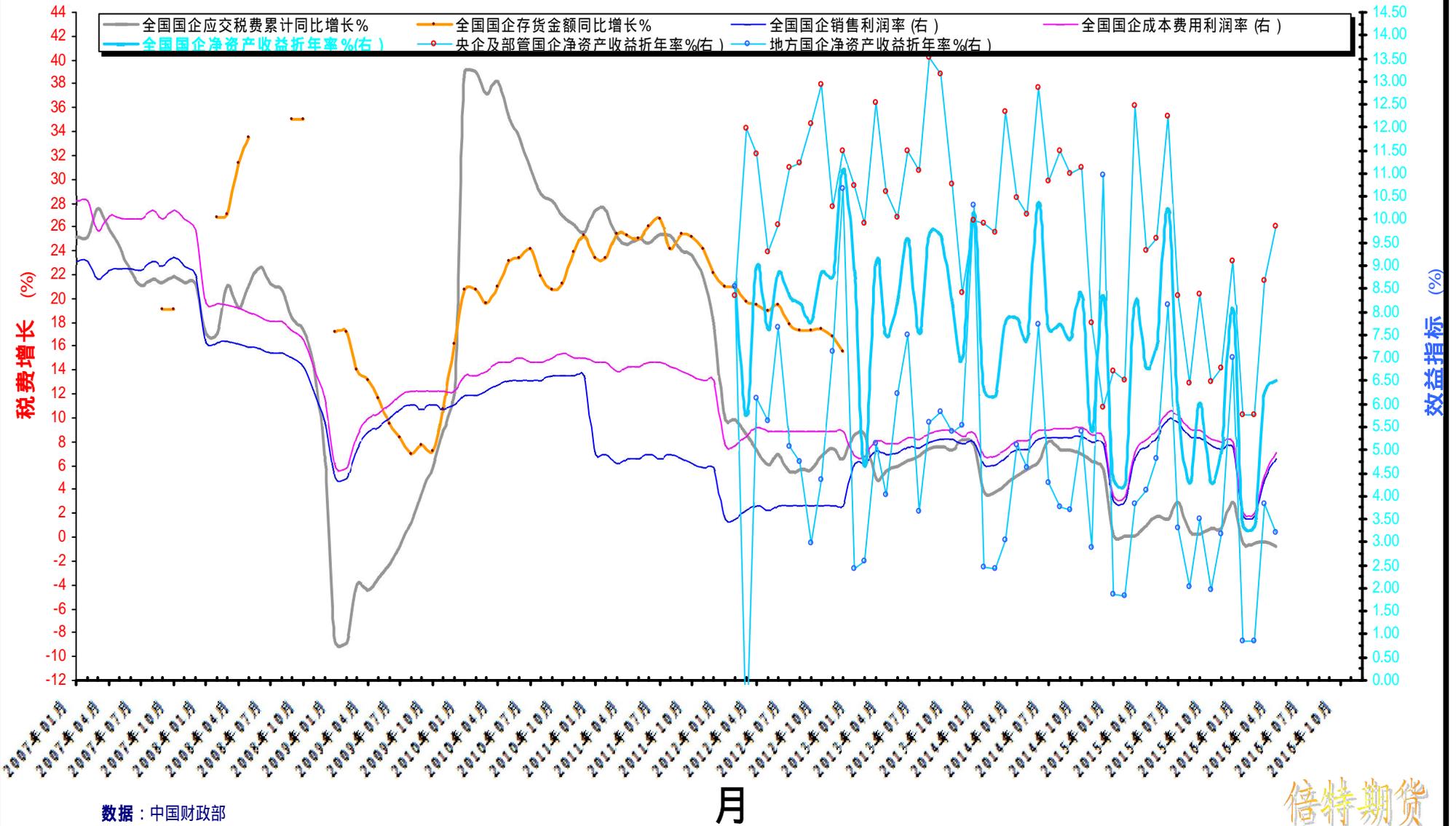
数据基础：中国财政部 数据研究：倍特期货东箭

月

倍特期货

倍特期货研发中心

# 中国政府企业—经营效益指标



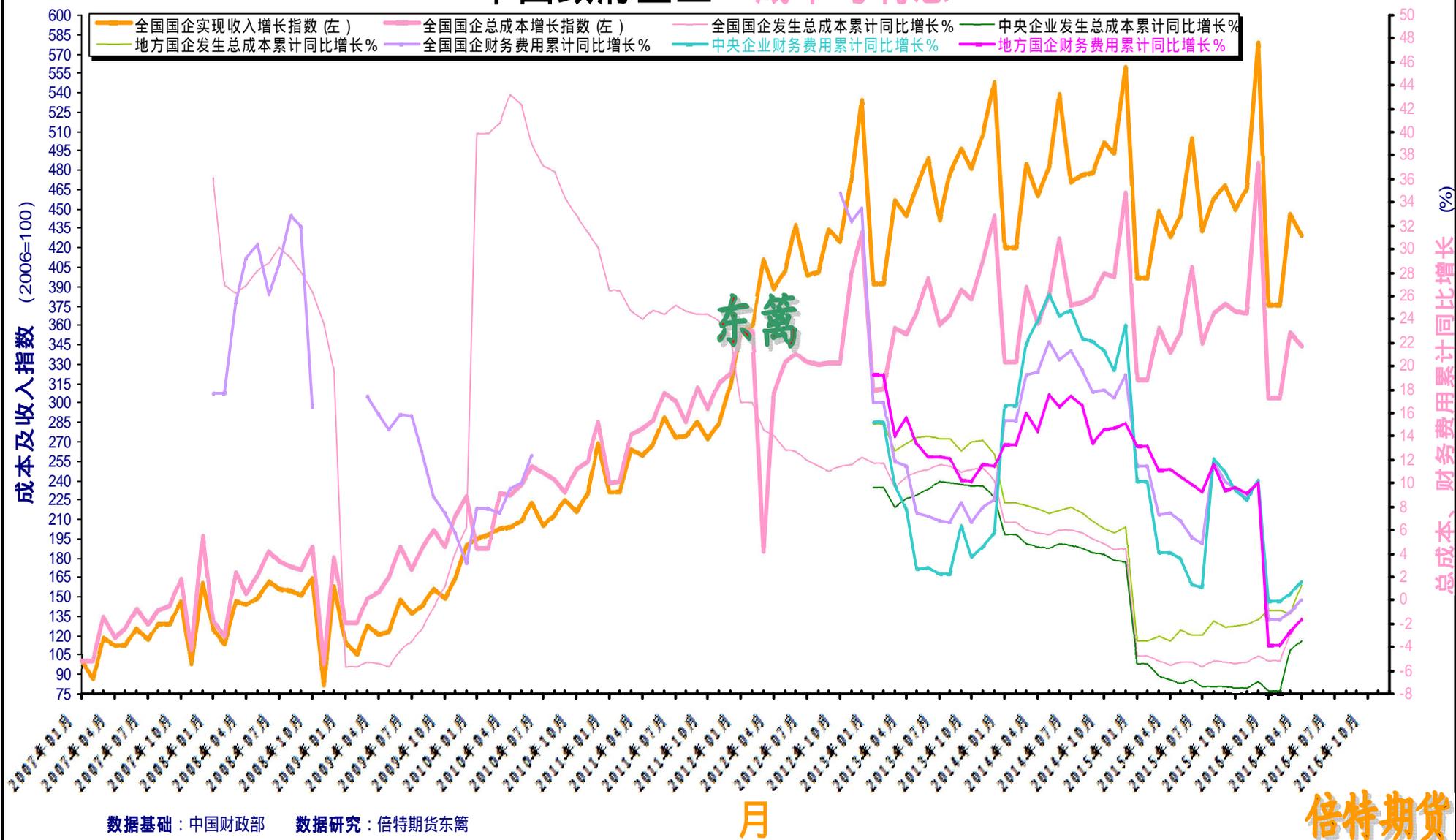
数据：中国财政部

月

倍特期货

倍特期货研发中心

# 中国政府企业—成本与利息



# 中国政府企业—运营资产负债表

