

短期扰动消退后企业盈利将保持弱勢

点评:

- **今日统计局公布数据显示企业盈利增速小幅回升。**7月工业企业利润总额5137亿元，同比增长2.6%，增速较6月回升5.7个百分点。1-7月工业企业利润增速-1.7%，较1-6月跌幅收窄0.7个百分点。7月工业增加值和发电量明显下行，而PPI更是跌落至负区间，但营收利润率有所回升，并对工业企业盈利构成支撑。利润率回升与减税降费的实施以及降低实体融资成本的政策推动下，企业融资利率回落相关。此外，7月工业企业利润增速回升也有一定的低基数效应。分行业来看，上游行业利润增速大多回落，但煤炭开采利润增速有所回升，累计同比跌幅收窄3.3个百分点。中游行业中的电气机械、化工和石油加工利润增速分别较上月回升26.6、17.9、49.3个百分点至30.8%、3.2%和-28.1%。下游的汽车、食品制造业以及农副食品加工业利润同比分别增长了-9.2%、21.5%和25.4%，较上月分别回升了7.0、26.4和18.6个百分点。分企业类型来看，私营企业利润增速明显回升，7月录得11.4%的增长，比上月提高了9.7个百分点。股份制企业利润增速小幅回升，国有企业利润增速跌幅小幅收窄。
- **需求依然承压，企业盈利难以持续回升，将继续保持弱勢。**1-7月工业企业营业收入同比增长4.9%，增速较1-6月回升0.2个百分点。在“房住不炒”的政策基调下，近期政策面对地产的调控有所趋严，房企融资、按揭贷款利率和额度均有所趋紧。地产销售和投资承压，将拖累内需回落。高频数据显示，8月以来30大中城市地产销售面积跌入负增长。而中美贸易摩擦升级，全球经济景气度下行，意味着外需也将继续回落。内外需下行叠加PPI通缩，意味着工业企业盈利仍将保持低位徘徊，难以持续上行。
- **企业加速去库存，金融风险保持低位。**1-7月工业企业产成品库存同比增长2.3%，增速较1-6月回落1.2个百分点。需求下行，价格回落，企业继续主动去库存。企业杠杆率回落，工业企业资产负债率为56.8%，环比回落0.2个百分点，同比降低0.5个百分点。其中国有企业杠杆率同比回落1.1个百分点，延续去杠杆，而私营企业杠杆率同比上升2.5个百分点。工业企业应收账款累计同比增速较上月回落1.3个百分点至3.1%，企业金融风险降低。
- **企业盈利增速将继续保持低位。**7月工业企业利润增速止跌回升，有低基数和暂时性因素的影响，比如原油加工、化工行业利润增速边际回升分别受资产处置收益和投资收益增加的拉动。内外需回落，经济下行压力不减，PPI进入通缩，企业盈利依然将保持弱勢。政策面推进降低实际利率，改革LPR报价，但实体融资成本能否有效降低仍然还需观察。实体经济延续下行，货币政策将保持宽松，而由于政策引导和微观激励不一致，资金难以有效进入实体。房地产开发贷和按揭贷款监管趋严，或将导致信用面临较大的收缩压力。银行间资金“堰塞湖”再现，利率依然有下行空间。
- 风行提示：中美贸易摩擦进一步升级。

西南证券研究发展中心

分析师：杨业伟
执业证号：S1250517050001
电话：010-57631229
邮箱：yyw@swsc.com.cn

分析师：张伟
执业证号：S1250519060003
电话：010-57758579
邮箱：zhwhg@swsc.com.cn

相关研究

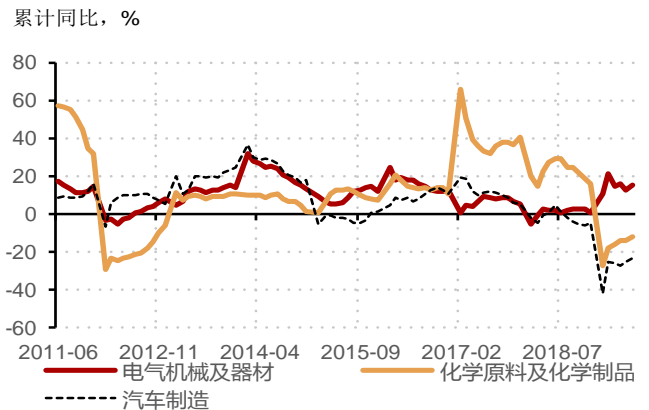
1. 猪肉价格大幅上行，中美贸易冲突再度加剧 (2019-08-25)
2. 新一轮贸易战加了哪些关税？有什么影响？ (2019-08-25)
3. 如何拯救全球低通胀——全球央行追踪第12期 (2019-08-25)
4. LPR能改变什么，不能改变什么？ (2019-08-18)
5. 经济依然保持弱勢，央行改革贷款利率定价机制 (2019-08-18)
6. 供需双缩经济放缓压力加强，政策需适时调整 (2019-08-14)
7. 实体融资再度收缩，结构性政策阻碍信用投放 (2019-08-13)
8. 经济依然偏弱，政策延续结构性导向 (2019-08-12)
9. 货币政策继续以结构性为主——2019年2季度《货币政策执行报告》解读 (2019-08-11)
10. 消费品通胀压力有限，工业品通缩压力加剧 (2019-08-10)

图 1：工业企业盈利增速继续保持低增长



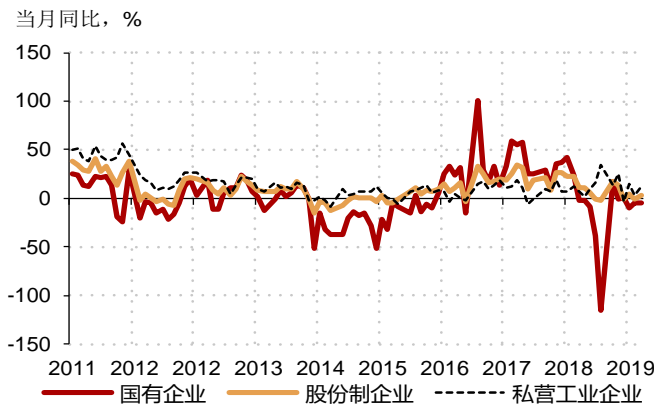
数据来源：wind、西南证券整理

图 2：汽车、电气机械、石化利润增速回升明显



数据来源：wind、西南证券整理。

图 3：私营企业与股份制企业利润增速回升



数据来源：wind、西南证券整理

图 4：需求面临下行压力企业盈利继续偏弱



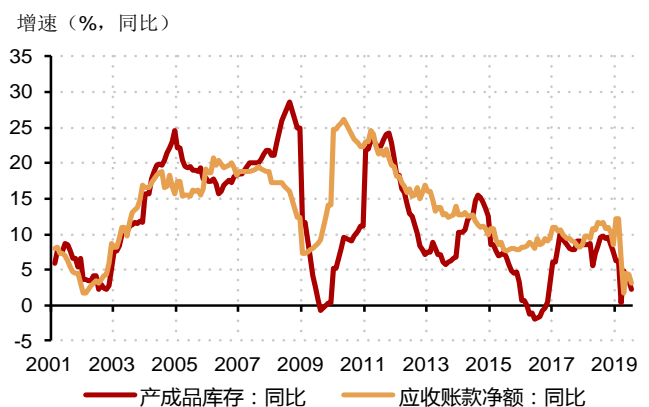
数据来源：wind、西南证券整理

图 5：工业品价格与盈利增速



数据来源：wind、西南证券整理

图 6：企业依然处于去库存进程中



数据来源：wind、西南证券整理

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
北京	金悦	销售经理	021-68415380	15213310661	jyue@swsc.com.cn
	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10448

