

## 减税降费效果渐显 未来仍将维持低位

——2019 年 6 月工业企业效益数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2019 年 7 月 29 日

## 证券分析师

宋亦威

SAC NO:S1150514080001

022-23861608

## 助理分析师

孟凡迪

SAC NO:S1150118110004

## 事件：

2019 年 7 月 27 日，统计局公布了 6 月工业企业效益数据，2019 年 6 月，规模以上企业利润同比增长-3.1%，前值为 1.1%；1-6 月利润总额累计同比增速为-2.4%。

## 点评：

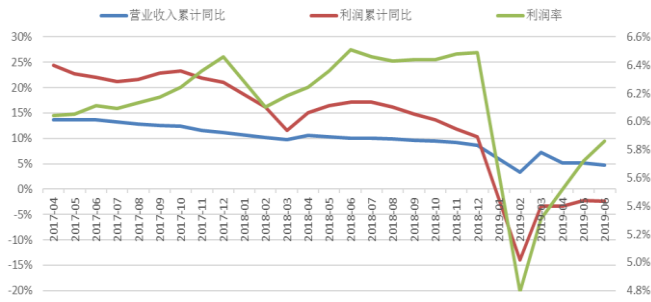
2019 年 6 月，规模以上工业企业利润同比增长-3.1%，较上月回落 4.2 个百分点，主要是受工业企业营业收入累计同比增速回落拖累。具体来说，虽然 6 月工业增加值在去年同期基数偏低以及逆周期调节政策加码的背景下同比增速有所回升，但 6 月 PPI 同比增速的偏快回落以及偏弱的终端需求使营业收入累计同比增速较上期有所下滑。但值得注意的是，受减税降费政策作用逐步显现影响，利润率增速延续降幅边际收窄的态势，部分对冲了收入回落的不利影响。

从上中下游走势来看，主营业务收入延续分化，仅中游制造业营业收入增速略有回升，上游、中上游以及下游制造业营业收入均有所回落。利润率增速方面，上游制造业及中上游企业受环保限产力度边际收紧影响，利润率增速小幅回升；下游制造业利润率增速也有所回升；仅中游制造业受制于偏弱的议价能力，利润率增速回落偏快。行业方面，黑色金属产业链、计算机、仪器仪表边际升幅居前，石油、化纤回落相对明显。企业类型方面，国有企业降幅边际收窄，股份制与私营企业则有所回落。

展望未来，一方面减税降费对企业利润增速的呵护作用仍将逐步显现；另一方面外部不确定性仍存及国内终端需求偏弱依旧将拖累企业利润增速，因此长期来看，企业利润增速仍将低位徘徊。

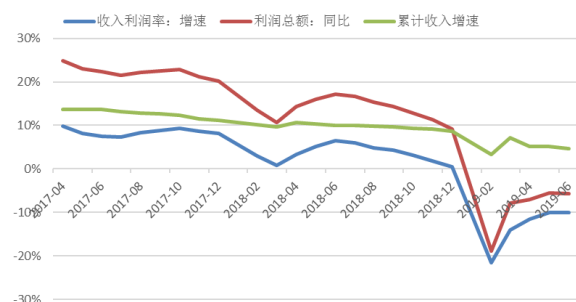
风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期。

图 1：利润率小幅回升



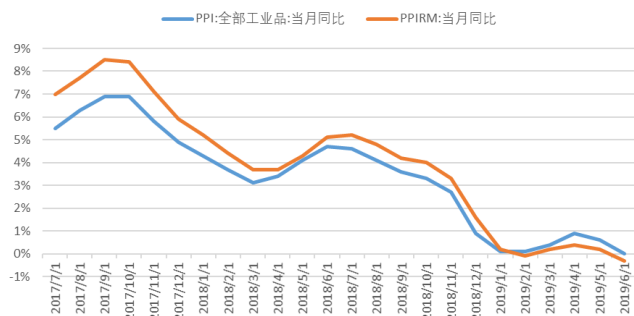
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：收入回落拖累利润增速



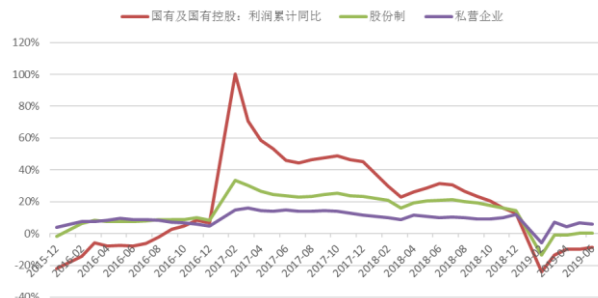
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：价格回落偏快



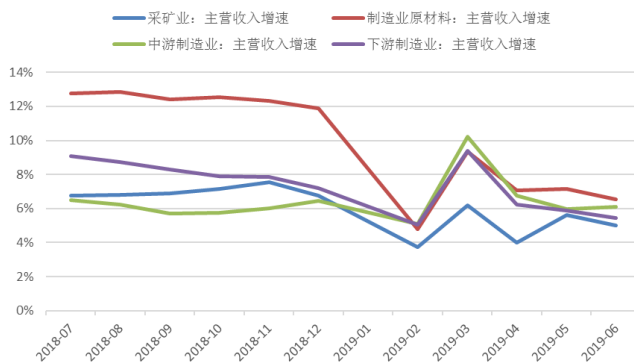
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：国企降幅边际收窄，股份制与民营企业则有所回落



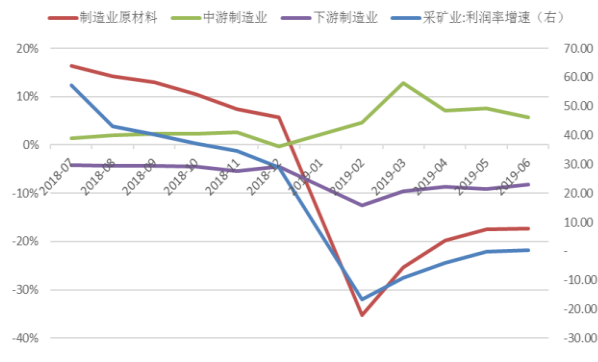
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：中游制造业营业收入增速略有回升



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：中游制造业利润率增速回落偏快



资料来源：Wind，渤海证券研究所

**投资评级说明**

| 项目名称   | 投资评级 | 评级说明                                |
|--------|------|-------------------------------------|
| 公司评级标准 | 买入   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%         |
|        | 增持   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间   |
|        | 中性   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间   |
|        | 减持   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%         |
| 行业评级标准 | 看好   | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%       |
|        | 中性   | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间 |
|        | 看淡   | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%       |

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖

+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健

+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)

+86 22 2845 1975

张源

+86 22 2383 9067

王磊

+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声

+86 22 2845 1904

陈兰芳

+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑞

+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明

+86 22 2845 1857

刘秀峰

+86 10 6810 4658

滕飞

+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇

+86 10 6810 4602

甘英健

+86 22 2383 9063

陈晨

+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇

+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾

+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑞

+86 22 2386 1670

杨旭

+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程

+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华

+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明

+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊

+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健

+86 22 2845 1618

夏捷

+86 22 2386 1355

朱林宁

+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋旻

+86 22 2845 1131

张世良

+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛

+86 22 2845 1653

郝惊

+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜

+86 22 2845 1072

策略研究

宋亦威

+86 22 2386 1600

宏观研究

宋亦威

+86 22 2386 1600

博士后工作站

张佳佳 资产配置

+86 22 2383 0072

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\\_11144](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11144)

