

1-6月份工业企业利润数据点评： 企业利润增速短期难有改观

■ 核心摘要

- 1) 6月工业企业利润累计增速略下滑。价格因素与利润率形成一定对冲，整体工业企业利润累计增速变化不大。
- 2) 6月企业的库存和回款压力继续缓和。1-6月产成品周转天数下降0.3天，企业应收账款平均回收期下降0.5天。今年的工业企业库存和回款压力趋于缓和，但与近三年的情况相比，目前企业库存与回款方面的形势仍然相对严峻。
- 3) 黑色金属开采业利润增速受铁矿石涨价影响而继续高速逐月攀升；黑色与有色金属冶炼业增速持续低位回升；非汽车交运设备、电气设备行业的利润增速持续高位回落；机械制造业利润增速也小幅边际走弱；计算机通信电子制造业近两个月同样连续低位回升；而汽车制造业利润增速基本持续保持低位。
- 4) 我们认为未来工业企业利润增速仍存在向下压力：今年下半年房地产投资增速较大概率趋于下行，再加上全球经济增长动能继续趋弱、美国5月提高关税的负面影响逐渐显现，我国出口增速也将继续保持低迷，所以目前黑金有色冶炼、计算机电子通信业利润增速的低位回升趋势可能难以持续；另外，制造业投资增速、汽车销量增速可能也会继续保持弱势，机械和汽车行业利润增速也会相应承压。

7月27日，国家统计局公布了1-6月工业企业利润数据：1-6月份规上工业企业利润总额累计同比增速-2.4%。

■ 6月工业企业利润累计增速略下降

6月单月的利润增速为-3.1%，较上月下滑4.2个百分点；1-6月累计利润增速-2.4%，较1-5月略下滑0.1个百分点，仍明显低于去年全年10.3%的增速水平。将利润拆分开来看：数量方面，与1-5月相比，1-6月工业增加值累计同比增速保持不变；价格方面，1-6月PPI累计同比增速小幅下滑0.1个百分点；利润率方面，1-6月利润率同比增速小幅回升0.1个百分点。价格因素与利润率形成一定对冲，导致整体工业企业利润累计增速变化不大。

■ 工业企业库存和回款压力继续趋于缓和

6月企业的库存和回款压力继续小幅缓和。1-6月产成品存货增速较1-5月下滑0.6个百分点，降至3.5%，经PPI调整的实际产成品存货增速下滑0.5个百分点，降至3.2%。与此同时，1-6月产成品周转天数下降0.3天至17.2天，不过与近三年的情况比较，17.2天的水平仍然处于高位。6月企业回款情况也继续缓和，1-6月企业应收账款平均回收期较1-5月小幅下降0.5天至54.4天，不过与近三年的情况相比仍明显处于高位。总体上今年的工业企业库存和回款压力趋于缓和，但与近三年的情况相比，目前企业库存与回款方面的形势仍然相对严峻。

■ 国企利润增速上升，其他企业利润增速小幅下滑

从不同类型企业的视角来看，6月仅国企利润增速上升1.0个百分点（升至-8.7%），外企、股份制企业、私营企业利润增速均小幅下滑：其中私营企业的利润增速下滑0.6个百分点至6.0%；股份制企业的利润增速下滑0.2个百分点至0.2%；外企的利润增速下滑0.1个百分点至-8.4%。从增速水平上看，国企的利润情况相对更弱，而私营企业的利润增速水平相对更高，不同类型企业利润增速的结构化差异可能更多是行业分布差异影响所致。

■ 企业利润增速较为分化

从三大行业视角来看，6月制造业累计的利润增速保持-4.1%不变，采矿业和电热力燃气水的生产供应业利润增速分别小幅下滑至4.2%和9.0%，制造业的利润增速水平明显相对较低。权重细分行业方面，从绝对增速水平横向比较来看，利润增速水平较为突出的行业是铁路等非汽车交通运输设备制造业（33.2%）、电气机械制造（13.0%）、黑色金属矿采选（327.3%）、专用设备制造（16.6%）、非金属矿制品（11.9%）、酒饮料茶制造（16.9%）；利润增速水平明显较差的行业是石油加工（-53.6%）、黑色金属冶炼（-21.8%）、汽车制造（-24.9%）、化学原料制造（-13.8%）、计算机电子通信制造（-7.9%）、造纸业（-25.4%）。边际变化上，黑色金属开采（铁矿石）利润增速继续高速逐月攀升；黑色与有色金属冶炼业增速持续低位回升；非汽车交通运输设备、电气设备行业的利润增速持续高位回落；机械制造业利润增速也小幅边际走弱；计算机通信电子制造业近两个月同样连续低位回升；而汽车制造业利润增速基本持续保持低位。

■ 利润增速仍存在下行压力

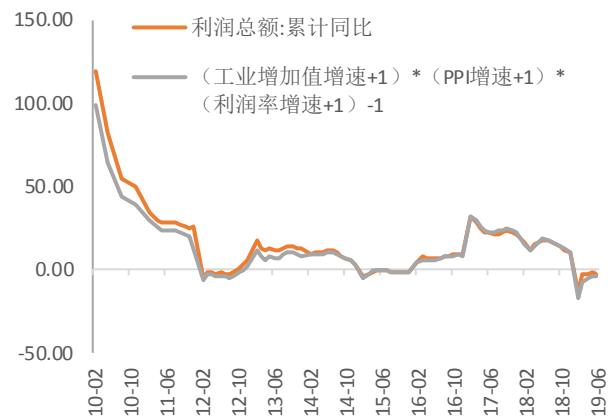
展望来看，我们认为未来工业企业利润增速仍存在向下压力：今年下半年房地产投资增速较大概率趋于下行，再加上全球经济增长动能继续趋弱、美国5月提高关税的负面影响逐渐显现，我国出口增速也将继续保持低迷，所以目前黑金有色冶炼、计算机电子通信业利润增速的低位回升趋势可能难以持续；另外，制造业投资增速、汽车销量增速可能也会继续保持弱势，机械和汽车行业利润增速也会相应承压。短期预测方面，预计1-7月工业企业利润增速略下滑至-2.6%。

图表1 工业企业利润累计增速走势



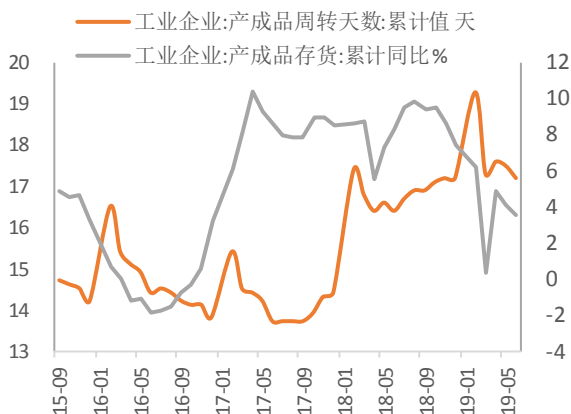
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表2 利润增速的拆分（%）



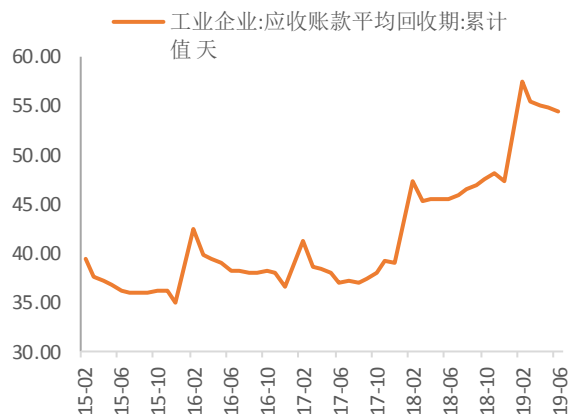
资料来源：WIND，平安证券研究所

图表3 库存增速与产成品周转天数 (%)



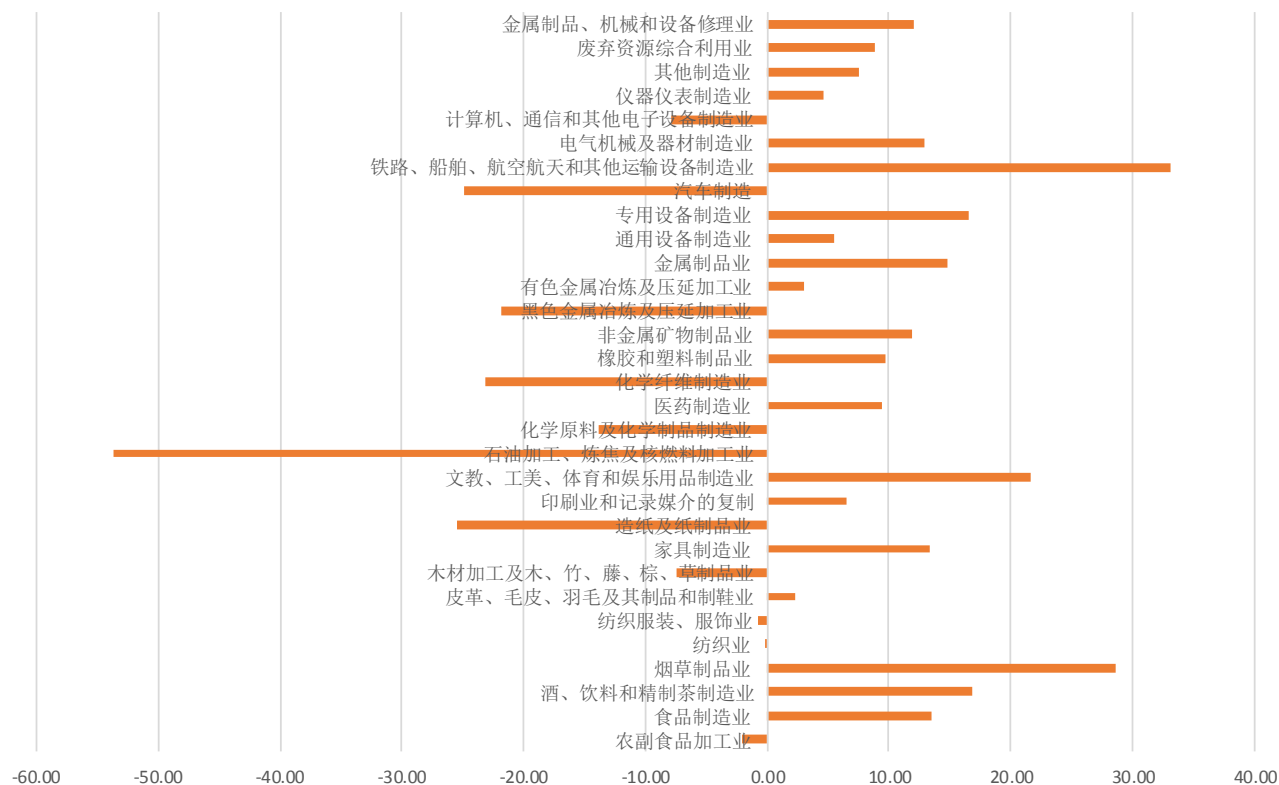
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表4 应收账款回收期走势



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表5 制造业利润增速分布



资料来源: WIND、平安证券研究所

报告作者：

证券分析师：陈骁 投资咨询资格编号：S1060516070001 电话（010-56800138）邮箱（CHENXIAO397@PINGAN.COM.CN）

证券分析师：魏伟 投资咨询资格编号：S1060513060001 电话（021-38634015）邮箱（WEIWEI170@PINGAN.COM.CN）

研究助理：杨璇 一般从业资格编号：S1060117080074 电话（010-56800141）邮箱（YANGXUAN659@PINGAN.COM.CN）

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对沪深300指数在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于沪深300指数10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于沪深300指数5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对沪深300指数在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于沪深300指数5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投行银行业务或投资其发行的证券。

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_11173

