

利润迅速回弹，短暂回暖后可能仍然下滑

6月国有企业利润点评

核心内容：

1、单月国有企业利润回升

1-6月份，国有企业利润总额18,200.4亿元，同比增长7.2%，比上月下滑1.5个百分点。同时营业总收入同比增长7.8%，上升0.1个百分点。今年以来，营业收入增长的同时国有企业利润下滑，表明国有企业的盈利能力在下滑。

6月份单月，国有企业利润达到4271亿元，增速-0.08%，虽然仍然是负增长，但比上月回升5.61个百分点，回落速度减缓。

2、国有企业与工业利润趋势吻合

6月份，国有企业利润增速变化可能与工业利润增速变化吻合。5月份单月国有企业利润下滑，但工业企业利润回升，同时国有及国有控股工业企业利润单月没有变化，5月份是国有非工业企业虽然仍有在37%的高位，但比上月下滑。

6月份国有企业利润回升，预计工业企业和非工业企业利润同时上行，预示6月份工业企业利润继续上行。

3、国有企业利润质量有所降低

6月份，国有资产负债率64.5%，与上月相同，中央国有企业资产负债率67.6%，增加0.1个百分点，地方国有企业资产负债率不变，为62.2%。中央国有企业由于信用度更高，融资能力更强，资产负债率长期处于67%以上。2019年，由于需求较为疲弱，在高资产负债率下，净资产收益率表现更差，1~6月份全国国有企业净资产收益率1.96%，预计年内净资产收益率不超过3.5%。

4、利润可能在3季度好转，4季度回落

制造业的走弱可能仍需时间来平复，中美贸易摩擦对制造业的影响也会在下半年显现。6月份生产与利润同时表现出了积极的信号，来自于订单的积压以及中美短暂的缓和。下半年PPI预期回落，利润可能在4季度仍然下滑。

分析师

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com

执业证书编号：S0130515030003

1-6 月份，国有企业利润总额 18,200.4 亿元，同比增长 7.2%，比上月下滑 1.5 个百分点。同时营业总收入同比增长 7.8%，上升 0.1 个百分点。今年以来，营业收入增长的同时国有企业利润下滑，表明国有企业的盈利能力在下滑。

6 月份单月，国有企业利润达到 4271 亿元，增速-0.08%，虽然仍然是负增长，但比上月回升 5.61 个百分点，回落速度减缓。

6 月份，国有企业利润增速变化可能与工业利润增速变化吻合。5 月份单月国有企业利润下滑，但工业企业利润回升，同时国有及国有控股工业企业利润单月没有变化，5 月份是国有非工业企业虽然仍有在 37% 的高位，但比上月下滑。

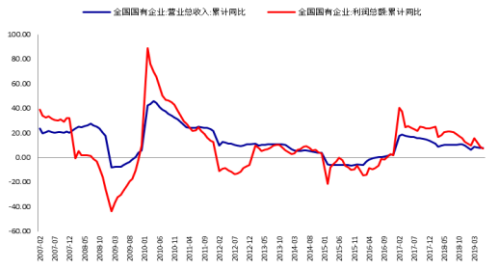
6 月份国有企业利润回升，预计工业企业和非工业企业利润同时上行，预示 6 月份工业企业利润继续上行。

6 月份，国有资产负债率 64.5%，与上月相同，中央国有企业资产负债率 67.6%，增加 0.1 个百分点，地方国有企业资产负债率不变，为 62.2%。中央国有企业由于信用度更高，融资能力更强，资产负债率长期处于 67% 以上。2019 年，由于需求较为疲弱，在高资产负债率下，净资产收益率表现更差，1~6 月份全国国有企业净资产收益率 1.96%，预计年内净资产收益率不超过 3.5%。

制造业的走弱可能仍需时间来平复，中美贸易摩擦对制造业的影响也会在下半年显现。6 月份生产与利润同时表现出了积极的信号，来自于订单的积压以及中美短暂的缓和。下半年 PPI 预期回落，利润可能在 4 季度仍然下滑。

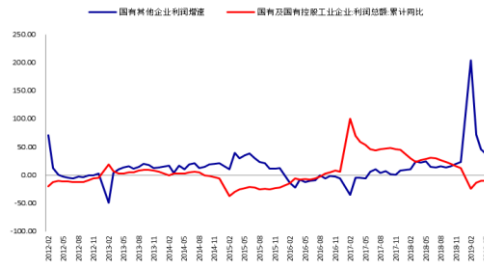
图 1: 利润增速快于营收增速 (%)

图 2: 国有其他企业利润增速在高位 (%)



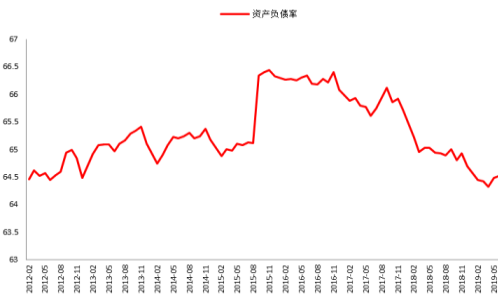
数据来源：Wind 中国银河证券研究院

图 3: 国有企业资产负债率 (%)

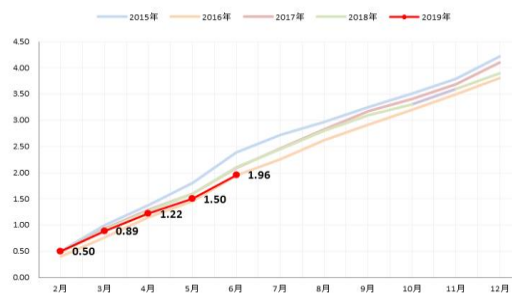


数据来源：Wind 中国银河证券研究院

图 4: 国有企业净资产收益率 (%)



数据来源：WIND 中国银河证券研究院



数据来源：WIND 中国银河证券研究院

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐: 是指未来 6-12 个月, 公司股价超越分析师 (或分析师团队) 所覆盖股票平均回报 10% - 20%。该评级由分析师给出。

中性: 是指未来 6-12 个月, 公司股价与分析师 (或分析师团队) 所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避: 是指未来 6-12 个月, 公司股价低于分析师 (或分析师团队) 所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

许冬石, 宏观行业分析师。 本人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, 本人承诺, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因, 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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

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_11202

