

企业利润扭负转正 未来或将继续磨底

——2019 年 7 月工业企业效益数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2019 年 8 月 27 日

证券分析师

宋亦威

SAC NO:S1150514080001

022-23861608

助理分析师

严佩佩

SAC No: S1150118110003

022-23839073

事件：

2019 年 8 月 27 日，统计局公布了 7 月工业企业效益数据，2019 年 7 月，规模以上企业利润同比增长 2.6%，前值为-3.1%。

点评：

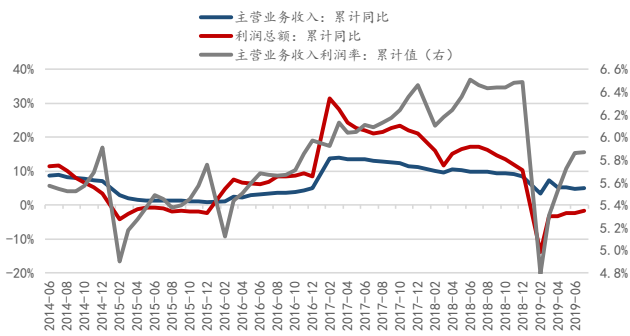
2019 年 7 月，规模以上工业企业利润同比增长 2.6%，较 6 月回升 5.7 个百分点，主要受工业企业利润率增速降幅收窄所致。减税降费背景下，7 月工业企业主营业务收入利润率同比降 9.13%，较 6 月降幅收窄 0.85 个百分点。但从 7 月 PMI 仍处于荣枯线以下来看，生产依旧较弱；7 月 PPI 同比增速回落至-0.3%，价格也相对疲软。整体来看，量价两端均对工业企业利润形成压制，工业企业利润增速仍面临下行压力。库存方面，7 月末产成品库存同比回落 1.2 个百分点至 2.30%，需求疲弱背景下主动去库存趋势仍在延续。

行业结构方面，上中下游的营收增速均有所回落，其中上游和下游营收增速的降幅较大，中游及中上游的降幅相对较小。而利润率增速方面，中游继续回升，其他行业增速降幅均有所收窄，其中下游收窄幅度最大，上游及中上游改善也较为显著，显示减税降费利好继续释放，且继续向中下游传导。行业方面，石化、电气机械、化工、汽车是拉动利润增速由负转正的主要行业。企业类型方面，私营企业利润累计同比改善最为明显，国有企业和股份制企业也有小幅边际改善。

展望未来，尽管工业企业效益数据扭负转正，但从生产和价格端来看，并不足以支撑工业企业利润的持续改善，且未来在中美经贸摩擦不确定性加大下，经济仍面临一定下行压力，因而长期来看企业利润增速或将继续磨底。

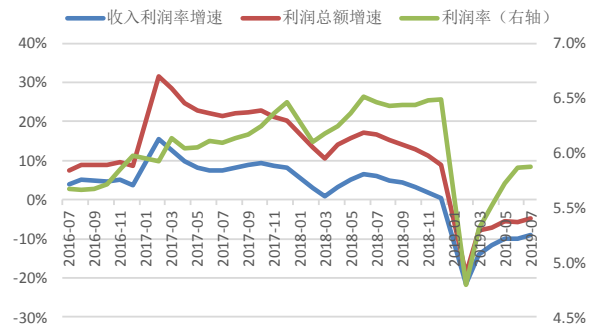
风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期。

图 1：利润率降幅收窄



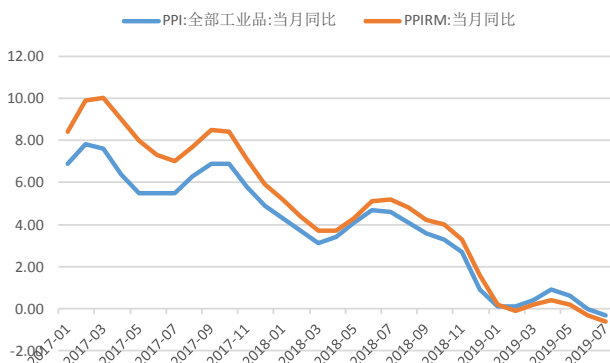
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：利润率增速回升是主要拉动力量



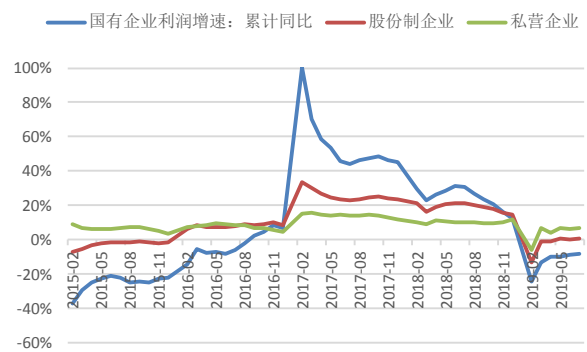
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：价格继续回落



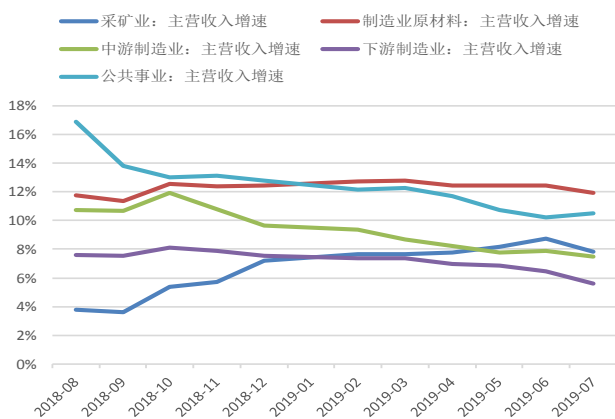
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：私营企业明显改善，国企和股份制亦小幅改善



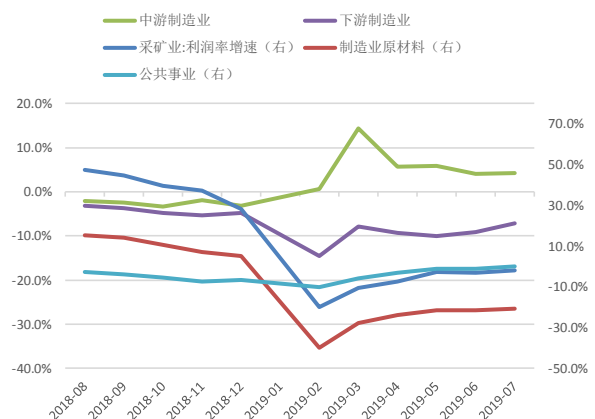
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：上中下游的营收增速均有所回落



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：减税降费的利好继续向中下游传导



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_10485

