

减税降费对工业利润的正向因素不容忽视

——2019年6月工业企业利润数据点评

事件：

7月27日国家统计局公布2019年1-6月全国工业企业利润数据：6月全国规模以上工业企业实现利润总额6,019.2亿元，同比下降3.1%；1-6月实现利润总额2.98万亿元，同比下降2.4%；实现主营业务收入50.90万亿元，同比增长4.7%，主营业务收入利润率为5.86%，资产负债率为57.0%。

投资要点：

➤ 营收增速继续走低，利润下滑幅度有所收窄

2019年前6个月营业收入同比增长4.7%，较上月回落0.4个百分点，同期实现利润总额同比下降2.4%，降幅较上月回升0.1个百分点。相较一季度末的表现，营收和利润出现严重分化，前者增幅继续放缓，后者则显示出企稳的信号。从其他经济数据的表现来看，整体宏观经济依然面临较大的下行压力，工业增加值的走弱某种程度上也是工业企业整体表现不佳的反映。

➤ 私营企业的明显改善与政策关系密切

从不同类型企业利润表现可以发现营业收入利润率提高的部分原因。其一在于对民营企业在融资渠道和成本上面的支持，在资产负债率基本平稳甚至相较去年同期略有走高的同时，利息收入为主的财务费用出现负增长。其二，税费的优惠政策也缓解了企业利润空间压缩的压力。上半年企业所得税同比增长5.3%，低于同期经济增长速度，同期增值税增速也仅为5.9%。而随着增值税、企业所得税及其他非税缴纳的优惠政策持续或加码，将继续为企业利润创造适度的空间。

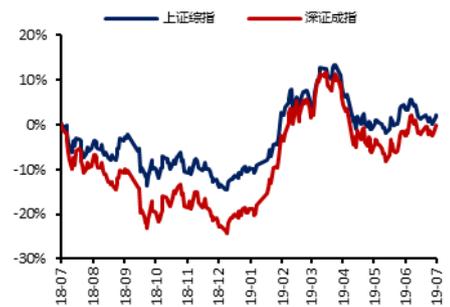
➤ 制造业细分行业景气度分化持续

分行业来看，采矿业和公用事业利润分别同比增长4.2%和11.5%，较前期回落0.5和2.2个百分点，制造业下滑4.1%，与前期持平。进一步细分来看，利润出现负增长的行业增加了2个，依然保持正增长的如运输设备制造业、电气设备制造业等也出现不同程度的收窄。综合来看，行业景气度较高的行业包括运输设备制造业、烟草制品业、饮料制造业等，而景气度较低的主要以周期行业为主，如燃料加工业、汽车制造业、化工、钢铁加工等。

➤ 风险提示

宏观经济下行风险；大宗产品价格波动；社会需求低迷。

相对市场表现



虞梦艳 分析师

执业证书编号：S0590518030001

电话：0510-82832380

邮箱：yummy@glsc.com.cn

相关报告

1、《金融开放加速，助推国内金融发展》

2019.07.24

2、《积极财政的三维表现——国联宏观策略思考系列 2019 年第 3 期》

2019.07.22

3、《结构变动比总量更能代表趋势》

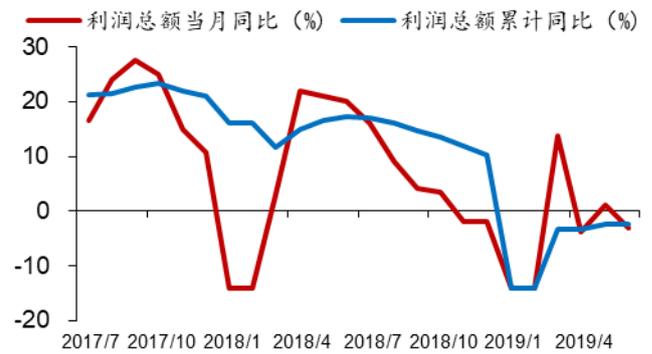
2019.07.17

图表 1: 规模以上工业企业利润情况



来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 2: 规模以上工业企业利润增速



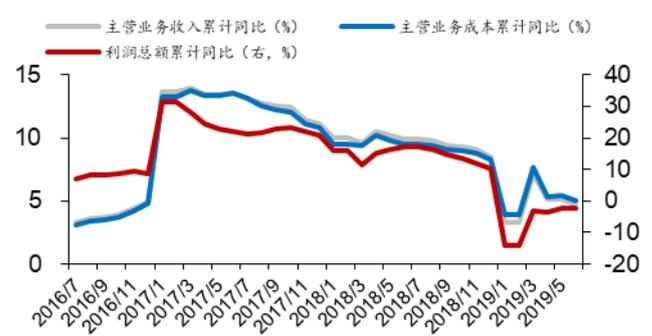
来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 3: 规模以上工业企业利润率情况



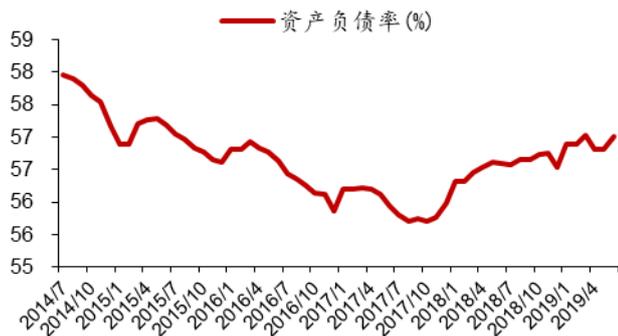
来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 4: 规模以上工业企业主营业务收入成本情况



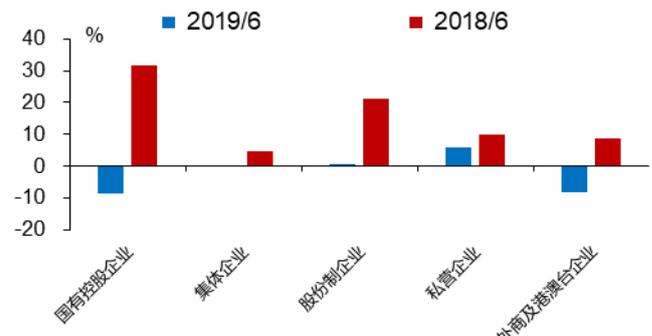
来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 5: 规模以上工业企业资产负债率情况



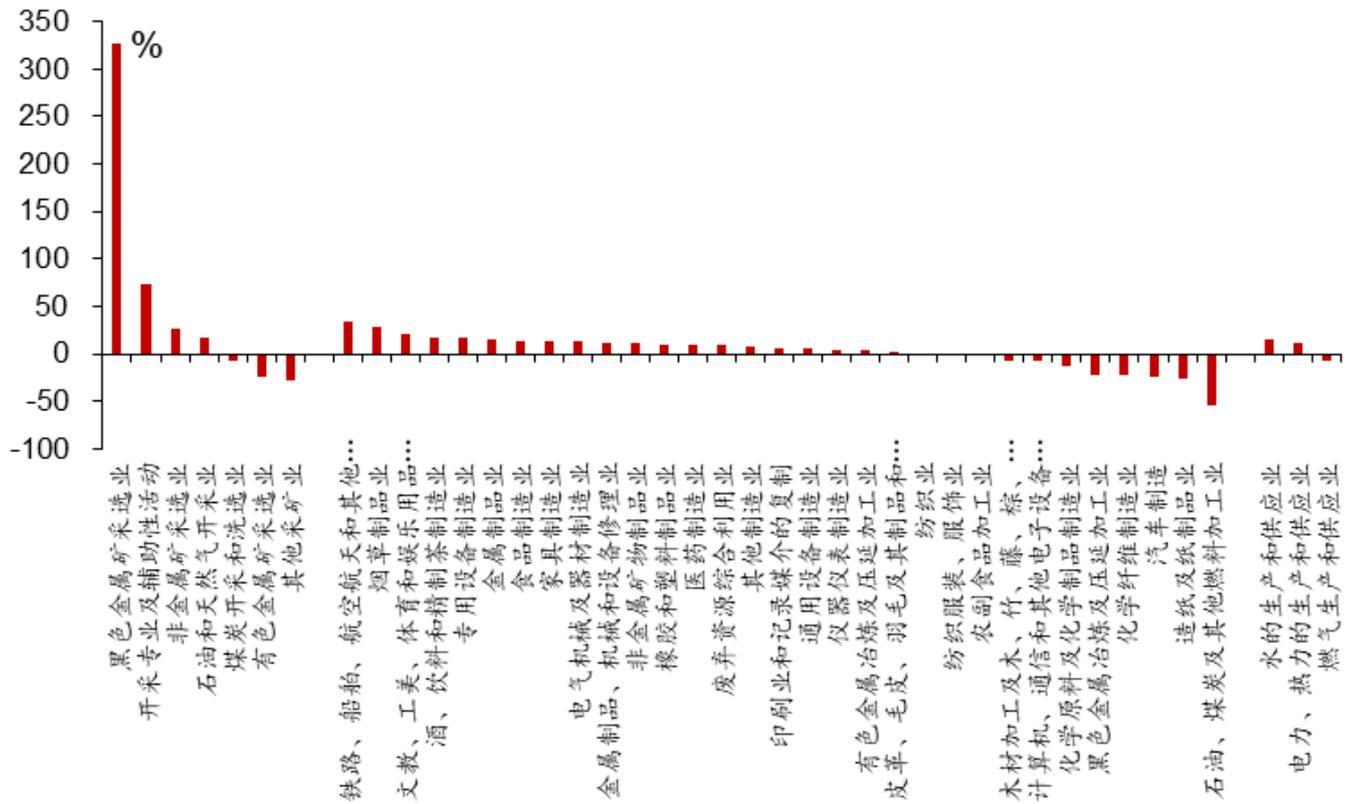
来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 6: 不同属性规模以上工业企业利润情况



来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 7：分行业利润总额累计同比增长情况



来源：Wind，国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银

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_11155



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>