

证券分析师

陆兴元

资格编号: S0120518020001

电话: 021-68761616

邮箱: lu_xy@tebon.com.cn

相关研究

利润回落, 生产疲软

——宏观周报 (07.22~07.28)

摘要:

- **主题评论: 利润回落, 生产疲软**
- **工业企业利润回落明显。**2019年6月规模以上工业企业利润总额单月同比增速为-3.1%, 较前值1.1%下滑明显。2019年1-6月规模以上工业企业利润总额累计同比增长-2.4%, 较前值继续回落0.1个百分点;
- **上游与制造业疲软拖累工业企业利润增速回升。**从行业上来看, 6月工业企业利润增速回落主要受到制造业和上游采矿业的拖累。1-6月, 采矿业实现利润总额2838.60亿元, 同比增长4.2%, 较上月回落0.5个百分点。制造业实现利润总额24608.30亿元, 下降4.1%, 降幅与上月持平。另外, 从部门上来看, 6月私营企业增速回落, 为3.4%, 相比5月15.22%大幅走低。国有及国有控股企业6月同比为-4.88%, 好于前值-9.7%;
- **整体来看, 2019年上半年企业利润回落, 且生产疲软。**6月的生产与利润表现依旧比较疲软, 6月的工业增加值改善并没有显著带动工业企业利润的明显回升。我们认为, 短期企业利润指标大幅改善的可能性较小。因为我们预计下半年PPI还将维持在0%左右的增速水平, 甚至可能向下。受PPI下跌影响, 短期企业盈利还将走弱。实体经济仍然需要财政和货币政策来帮助托底, 除此之外我们认为, 激发制造业自身的活力将更为重要。
- **本周大类资产走势回顾:** 股市回暖, 债券利率上行。股市: 本周全球股市回暖, 美国纳斯达克指数上涨2.3%, 上证综指小幅微涨0.7%; 利率: 宽松预期释放, 全球利率回调, 美债收益率小幅上行(3BP) 中国十年期国债收益率小幅上行(1.02BP); 汇率: 美元指数上涨(0.90%); 人民币上涨(0.42%); 商品: 原油价格小幅微涨1.64%, 最新报价63.27美元/桶; 黄金价格最新报价1432.20美元/盎司, 继续上涨0.39%。
- **国内外重点事件追踪。**
- **国内:** 7月26日, 央行发布《金融控股公司监督管理试行办法(征求意见稿)》(以下简称《办法》)并正式向社会开展为期近一个月的公开征求意见; 中美重启谈判, 第十二轮中美经贸高级别磋商将于7月30日至31日在上海举行。
- **海外:** 7月23日, IMF发布最新的《世界经济展望》, 下调了全球经济增长率, 至3.2%的水平, 较4月下调0.1个百分点, 全球经济增长依旧疲软; 英国执政党保守党领袖鲍里斯·约翰逊24日正式就任英国首相, 英国硬脱欧风险加剧。
- **下周重点关注。**中美贸易谈判、中国7月PMI与美联储议息会议。
- **风险提示:** 政策不及预期, 全球经济失速下行

目 录

1. 主题评论：利润回落，生产疲软.....	4
2. 大类资产走势回顾.....	5
2.1 股债：股市回暖，债券利率上行.....	5
2.2 汇率：人民币、美元小幅上涨.....	5
2.3 商品：黄金、原油双双上涨.....	6
3. 国内外重点事件跟踪回顾.....	6
3.1 国内跟踪.....	6
3.1.1 中国人民银行就《金融控股公司监督管理试行办法》公开征求意见....	6
3.1.2 第十二轮中美经贸高级别磋商将于7月30日至31日在上海举行.....	6
3.2 海外跟踪.....	7
3.2.1 IMF再次下调全球经济增长率，全球经济增长依旧疲软.....	7
3.2.2 英国执政党保守党领袖鲍里斯·约翰逊24日正式就任英国首相.....	7
4. 下周重要财经数据和事件.....	7
下周重点关注中美贸易谈判、中国7月PMI与美联储议息会议。.....	7

图表目录

图 1 规模以上工业企业利润 (%)	4
图 2 规模以上工业企业利润：分行业	4
图 3 规模以上工业企业利润：分部门	4
图 4 全球主要指数涨跌幅	5
图 5 中美日欧国债收益率变动	5
图 6 汇率变动	5
图 7 布伦特原油活跃期货收盘价	6
图 8 黄金价格	6
表 1 下周重要财经数据和事件	7

1. 主题评论：利润回落，生产疲软

2019年6月规模以上工业企业利润总额单月同比增速为-3.1%，较前值1.1%下滑明显。2019年1-6月规模以上工业企业利润总额累计同比增长-2.4%，较前值继续回落0.1个百分点。

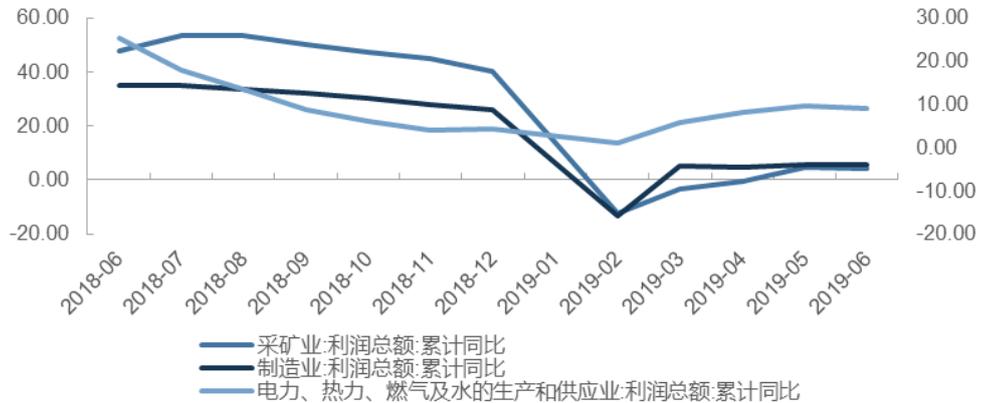
图1 规模以上工业企业利润 (%)



资料来源：WIND，德邦研究

从行业上来看，6月工业企业利润增速回落主要受到制造业和上游采矿业的拖累。1-6月，采矿业实现利润总额2838.60亿元，同比增长4.2%，较上月回落0.5个百分点。制造业实现利润总额24608.30亿元，下降4.1%，降幅与上月持平。

图2 规模以上工业企业利润：分行业

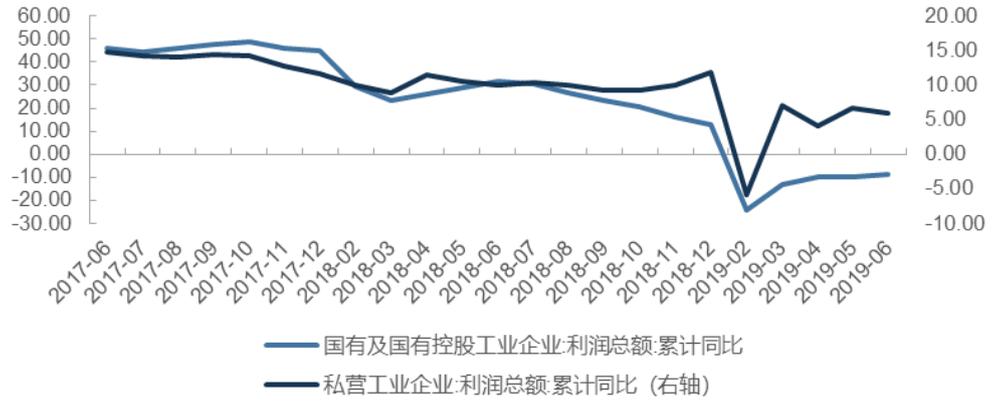


资料来源：WIND，德邦研究

制造业层面，专用设备、通用设备制造业同比延续较高增长，但较前值有所收窄，分别增长16.6%和5.5%。计算机行业和汽车制造业的利润降幅也有收窄，计算机行业1-6月累计增速为-7.9%，较前值收窄5.1个百分点，汽车制造业1-6月累计增速为-24.9%，利润降幅收窄2.3个百分点。整体看，中下游利润仍然承压，其中当月汽车、石油加工、钢铁等行业拖累显著，而6月PPI的环比走弱也有一定的拖累。

另外，从部门上来看，6月私营企业增速回落，为3.4%，相比5月15.22%大幅走低。国有及国有控股企业6月同比为-4.88%，好于前值-9.7%。

图3 规模以上工业企业利润：分部门



资料来源: WIND, 德邦研究

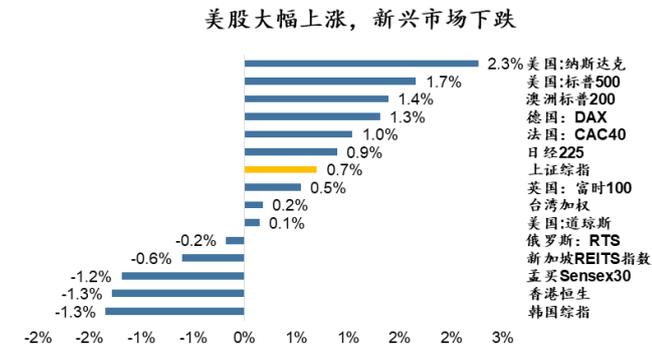
整体来看, 6月的生产与利润表现依旧比较疲软, 6月的工业增加值改善并没有显著带动工业企业利润的明显回升, 也说明了需求端仍然处于较弱水平。我们认为, 短期企业利润指标大幅改善的可能仍然较低。向后看, 预计PPI还将维持在0%左右的增速水平, 短期企业盈利还将在目前这一水平上下徘徊。实体经济仍然需要财政等逆周期政策来帮助托底, 并激活制造业的生产。

2. 大类资产走势回顾

2.1 股债: 股市回暖, 债券利率上行

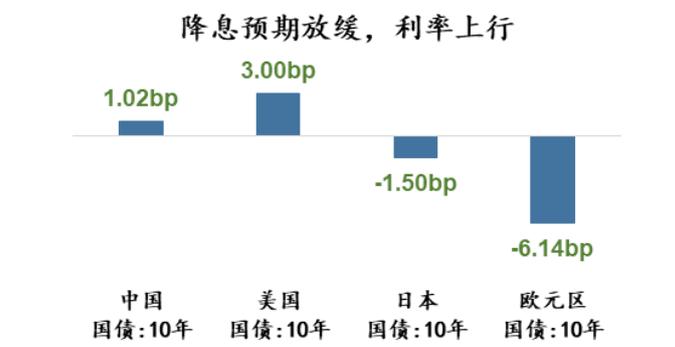
- 1) **股市:** 本周全球股市回暖, 美国纳斯达克指数上涨 2.3%, 上证综指小幅微涨 0.7%。
- 2) **利率:** 宽松预期释放, 全球利率回调, 美债收益率小幅上行 (3BP) 中国十年期国债收益率小幅上行 (1.02BP)。

图 4 全球主要指数涨跌幅



资料来源: WIND, 德邦研究

图 5 中美日欧国债收益率变动

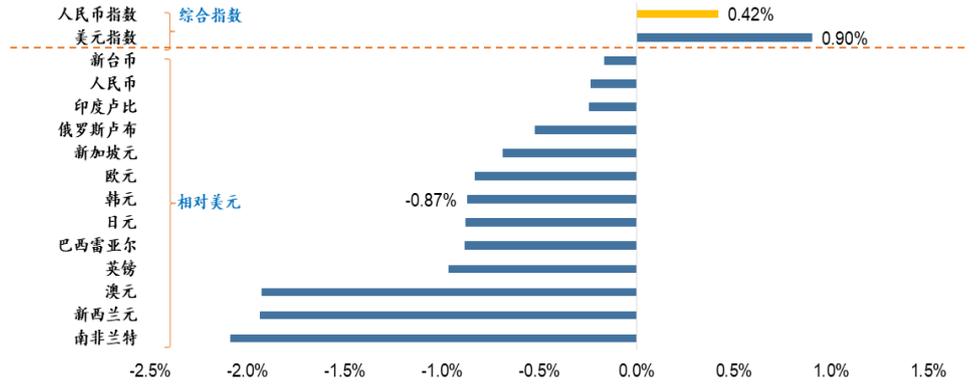


资料来源: WIND, 德邦研究

2.2 汇率: 人民币、美元小幅上涨

- 1) **汇率:** 美元指数上涨 (0.90%); 人民币上涨 (0.42%)。

图 6 汇率变动



资料来源：WIND，德邦研究

2.3 商品：黄金、原油双双上涨

2) **大宗商品**：原油价格小幅微涨 1.64%，最新报价 63.27 美元/桶；黄金价格最新报价 1432.20 美元/盎司，继续上涨 0.39%。

图 7 布伦特原油期货收盘价



资料来源：WIND，德邦研究

图 8 黄金价格



资料来源：WIND，德邦研究

3. 国内外重点事件跟踪回顾

3.1 国内跟踪

3.1.1 中国人民银行就《金融控股公司监督管理试行办法》公开征求意见

事件：7月26日，中国人民银行就《金融控股公司监督管理试行办法（征求意见稿）》公开征求意见。

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_11186



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>