

企业利润小幅回升 未来还将底部徘徊

——2019 年 5 月工业企业效益数据点评

分析师： 宋亦威

SAC NO: S1150514080001

2019 年 6 月 27 日

证券分析师

宋亦威

SAC NO:S1150514080001

022-23861608

助理分析师

孟凡迪

SAC NO:S1150118110004

事件：

2019 年 6 月 27 日，统计局公布了 5 月工业企业效益数据，2019 年 5 月，规模以上企业利润同比增长 1.1%，前值为-3.7%。

点评：

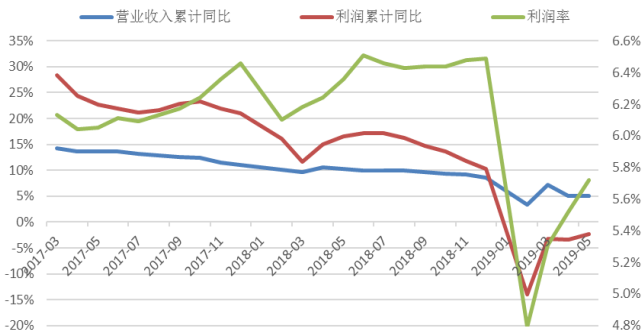
2019 年 5 月，规模以上工业企业利润同比增长 1.1%，较 4 月回升 4.8 个百分点，主要是受汇兑损益导致企业财务费用下降、减税降费政策效用显现引致企业利润率增速提升影响，当然销售增长加快使工业企业营业收入累计同比增速并未延续上月下滑态势也贡献了积极力量。具体来说，其一，虽 5 月 PPI 增速小幅回落，但在销售增长明显加快的情况下，5 月规模以上工业企业营业收入同比增速较上月反而有所提高。其二，受汇兑损益导致企业财务费用下滑以及减税降费政策效用逐步显现影响，企业利润率增速回暖，是拉动工业企业利润增速的主要力量。

行业结构方面，上游及中上游营业收入增速有所回升，其中上游制造业边际升幅较大。利润率增速方面，各行业表现依旧分化，其中上游、中上游企业延续利润率增速回升的趋势，但边际升幅已逐步弱化；中游企业利润率增速由回落转至回升；下游企业利润率增速虽仍小幅回落，但降幅已边际收窄，这或表明减税降费的利好正逐步向中下游传导。行业方面，黑色金属产业链、有色冶炼边际升幅居前，化纤、铁路回落相对明显。企业类型方面，国有企业持平于上月，股份制与私营企业边际均有所回升。

展望未来，一方面减税降费对企业利润的呵护作用正逐步显现将支撑企业利润增速回升；另一方面中美经贸摩擦升级与外部不确定性增加将对企业利润增速产生拖累，故而长期来看企业利润增速还将底部徘徊。

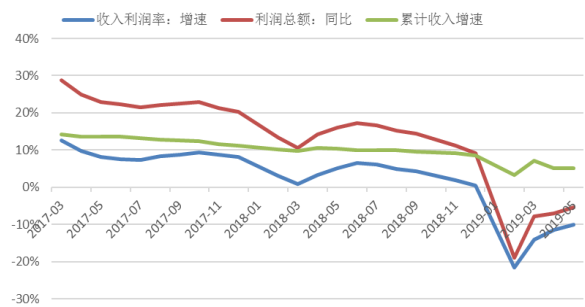
风险提示：全球贸易争端和国内经济下行超预期。

图 1：利润率回升明显



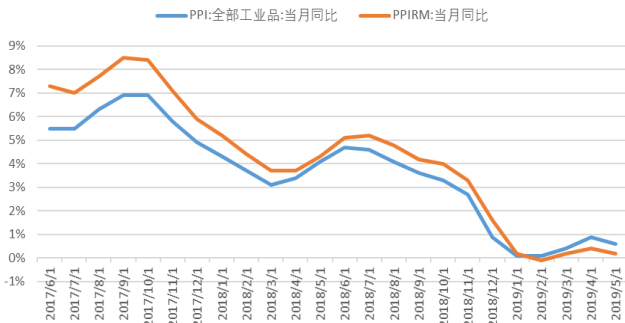
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 2：利润率增速回升是主要拉动力量



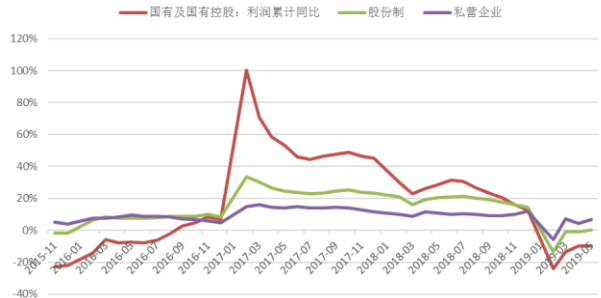
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 3：价格小幅回落



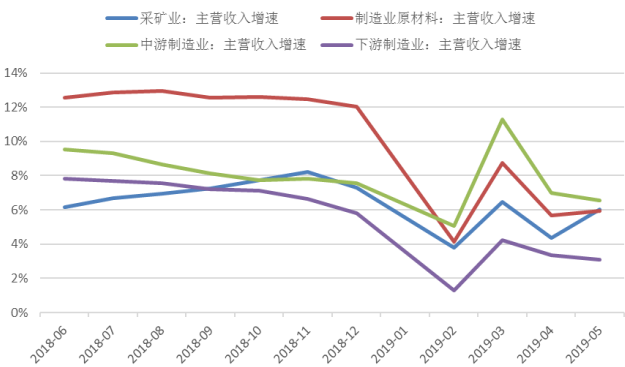
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 4：国企持平于上月，股份制、私营企业边际回升



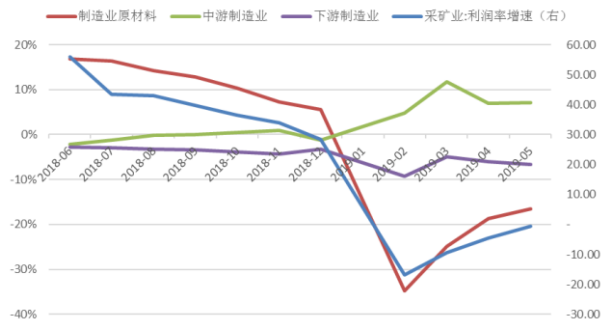
资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 5：上游及中上游营业收入增速回升



资料来源：Wind，渤海证券研究所

图 6：减税降费的利好正逐步向中下游传导



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_11782

