



稳增长明显见效，6月上游行业利润超预期增长 ——上半年工业利润数据点评

㉟ 事件

7月27日，国家统计局公布，上半年规模以上工业利润同比增长11.4%，其中，6月同比增长17.9%。

㉟ 点评

6月规模以上工业利润增速超预期，石化、钢铁、有色金属等上游行业利润增速大幅上升，主要原因是稳增长政策措施明显见效，6月信贷和社融超预期。预测三季度稳增长力度增加，工业利润增速有望保持较高增速。短期投资建议倾向中上游。

1、6月工业利润增速超预期，稳增长政策措施明显见效

6月规模以上工业利润同比增长17.9%，比5月提高9.0个百分点，比2013年6月提高11.6个百分点。超预期。

上半年规模以上工业利润累计同比增长11.4%，比前5个月提高1.6个百分点，比2013年上半年提高0.3个百分点。

6月工业利润增速超预期，主要原因有二个，一是稳增长政策措施明显见效，特别是6月10日国务院印发《关于对稳增长促改革调结构惠民生政策措施落实情况开展全面督查的通知》后，6月信贷和社融超预期，货币信贷指标增速明显上升，工业生产销售增速加快。6月，主营业务收入同比增长10.0%，增速比5月加快3.1个百分点。

二是去年同期基数偏低。2013年6月，工业利润同比增长6.3%，增速为去年各月较低水平。若与2012年6月相比，计算两年平均增长，增速为11.9%，比5月利润两年平均增速还低0.3个百分点。

2、分行业利润增速分化较大，上游利润增速大幅提高

6月采矿业和制造业利润增速提高，电力行业利润增速下滑。上半年采矿业利润总额同比下降14.6%，制造业同比增长15.6%，均比前5个月提高1.8个百分点；电力煤气水的生产供应业同比增长22.3%，回落2.8个百分点。

相关报告

一季度工业利润数据点评《3月工业利润同比改善，行业分化扩大》——20140428

前4月工业利润数据点评《成本上升利润同比回落，预测二季度低于一季度》——20140528

前5月工业利润数据点评《融资成本侵蚀利润，预测二季度低于一季度》——20140628

分析师：郝大明

执业证书号：S1490514010002

电话：010-58565121

邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

6月石化、钢铁、有色行业利润增速大幅提高，上半年利润增速分别比1-5月提高73.4、15.5和10.3个百分点。计算机通信设备、酒饮料、化纤、食品制造业分别提高4.5、4.1、3.6和2.5个百分点。

3、预测三季度利润保持较高增速

6月稳增长政策措施明显见效，信贷和社融超预期，货币信贷指标增速明显上升，对三季度工业生产和利润增速仍有一定支持作用。另外，三季度稳增长政策措施可能还会继续加大力度。

预测三季度工业利润仍保持较高增速，环比增速可能继续提高，同比增速受基数影响可能有所回落。

4、受稳增长明显见效影响，短期中上游利润增速提高较快，投资建议倾向于中上游。

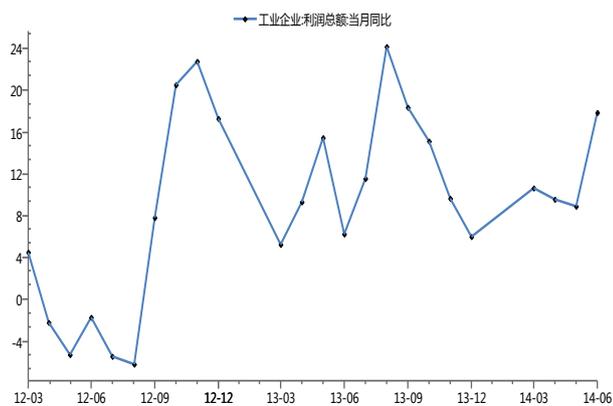
⑤ 结论

1、6月规模以上工业利润增速超预期，主要原因是稳增长政策措施明显成效，工业生产经营明显好转。

2、6月上游利润增速大幅提高，预测三季度仍会继续保持。

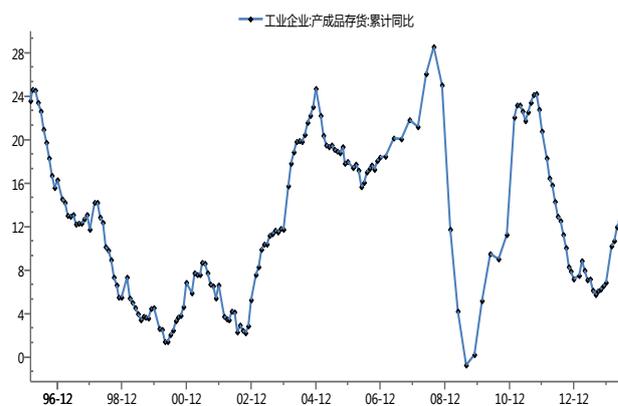
3、短期上中游利润增速提高较快，投资建议倾向于中上游。

图表 1：规模以上工业利润当月增速



数据来源：Wind、华融证券。

图表 2：规模以上工业产成品存货同比增速



数据来源：Wind、华融证券。

图表 3：上中下游利润增速

	利润总额累计同比增长%			主营业务利润累计同比增长%		
	6月	5月	6月-5月	6月	5月	6月-5月
总计	11.4	9.8	1.6	10.8	9.1	1.7
采矿业	-14.6	-16.4	1.8	-15.8	-17.7	1.9
制造业	15.6	13.8	1.8	15.5	13.7	1.8
电力热力燃气及水生产和供应业	22.3	25.1	-2.8	21.6	25.8	-4.2

数据来源：国家统计局、华融证券。

图表 4：6月分行业利润增速

	上半年利润累计增长%	1-5月利润累计增长%	提高(百分点)
总计	11.4	9.8	1.6
石油加工、炼焦和核燃料加工业	122.7	49.3	73.4
黑色金属冶炼和压延加工业	17.1	1.6	15.5
有色金属冶炼和压延加工业	6.1	-4.2	10.3
计算机、通信和其他电子设备制造业	24.1	19.6	4.5
酒、饮料和精制茶制造业	1.4	-2.7	4.1
化学纤维制造业	19.6	16.0	3.6
有色金属矿采选业	-14.2	-17.2	3.0
石油和天然气开采业	-2.3	-5.0	2.7
食品制造业	12.7	10.2	2.5
纺织服装、服饰业	13.9	12.0	1.9
家具制造业	17.3	15.6	1.7
专用设备制造业	3.8	2.1	1.7
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	29.0	27.3	1.7
造纸和纸制品业	5.9	4.3	1.6
化学原料和化学制品制造业	10.4	9.0	1.4
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	19.0	17.7	1.3
印刷和记录媒介复制业	12.7	11.5	1.2
金属制品业	13.8	12.8	1.0
黑色金属矿采选业	-2.8	-3.8	1.0
电气机械和器材制造业	25.3	24.7	0.6
仪器仪表制造业	13.3	12.7	0.6
通用设备制造业	13.5	12.9	0.6
农副食品加工业	4.8	4.3	0.5
燃气生产和供应业	6.2	5.8	0.4
医药制造业	14.9	14.6	0.3
烟草制品业	0.5	0.2	0.3
橡胶和塑料制品业	11.9	11.7	0.2
煤炭开采和洗选业	-43.9	-43.9	0.0
汽车制造业	29.1	29.6	-0.5
纺织业	10.0	10.7	-0.7
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	14.2	15.3	-1.1

	上半年利润累计增长%	1-5月利润累计增长%	提高(百分点)
非金属矿采选业	3.4	5.7	-2.3
非金属矿物制品业	19.3	21.7	-2.4
电力、热力生产和供应业	24.1	27.3	-3.2
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	17.9	21.1	-3.2
水的生产和供应业	19.9	24.4	-4.5

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

郝大明，在此声明，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券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和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、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，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真：010-58568159 网址：www.hrsec.com.cn