



投资需求较弱，7月工业利润增速明显回落 ——7月工业利润数据点评

事件

8月28日，国家统计局公布，1-7月规模以上工业利润同比增长11.7%，其中，7月同比增长13.5%。

点评

7月规模以上工业利润同比增速明显回落，主要原因是7月投资需求较弱，工业主营业务收入增速回落。预测8月工业利润增速继续回落。短期投资建议倾向中下游。

1、7月工业利润增速明显回落，主营业务收入增速放缓

7月规模以上工业利润同比增长13.5%，比6月回落4.4个百分点，1-7月规模以上工业利润累计同比增长11.7%，比上半年提高0.3个百分点。

7月工业利润增速明显回落，主要原因有2个，一是7月固定资产投资同比增长15.7%，比6月回落1.9个百分点，工业主营业务收入同比增长约10%，比6月回落1.1个百分点。

二是成本率上升，利润率下降。前7个月，主营业务成本率为86.01%，比上半年高0.07个百分点，推算7月成本率为86.47%，比6月高0.38个百分点；1-7月主营业务收入利润率5.54%，比上半年低0.03个百分点，推算7月利润率为5.40%，比6月低0.59个百分点。

2、分行业利润增速分化较大，上游利润增速大幅回落

从1-7月利润同比增速看，石油加工、炼焦和核燃料加工业利润同比增长101.5%，比上半年回落21.2个百分点；黑色金属矿采选业利润同比下降7.1%，比上半年降幅扩大4.3个百分点；汽车制造业利润同比增长26.7%，比上半年回落2.4个百分点；非金属矿物制品业利润同比增长17.2%，比上半年回落2.1个百分点。

从7月当月利润增速看，上游采矿业利润同比增速比6月大幅回落，

相关报告

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

上半年工业利润数据点评《稳增长明显见效，6月上游行业利润超预期增长》——20140728

分析师：郝大明

执业证书号：S1490514010002

电话：010-58565121

邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

农副产品加工业、木材加工业、石化、医药等行业利润下滑幅度也较大；计算机、通信和其他电子设备制造业，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业，专用设备制造业，黑色金属冶炼与压延加工业、化学纤维制品业等，利润增速比6月大幅提高。

3、预测8月利润继续下滑

7月投资需求较弱，工业投资品销售放缓，产成品同比增速明显上升。7月底，工业企业产成品存货余额同比增长14.6%，比6月底上升2.0个百分点，处于2012年5月以来的高位。

从目前数据跟踪看，8月投资仍比较低迷，工业产成品存货明显增加，汇丰PMI初值明显回落，发电量同比可能转为下降，工业增加值增速将低于7月，预测8月规模以上工业利润同比增速继续下滑，可能在10%左右。

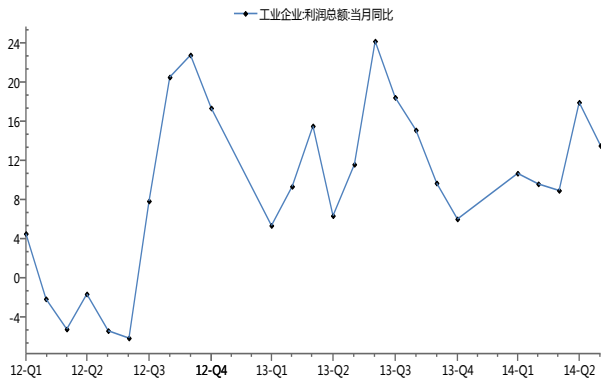
4、受7月信贷社融减少的滞后影响，8月投资需求可能仍然较弱，上游利润增速将较快回落，短期投资建议倾向于中下游。

⑤ 结论

1、7月规模以上工业利润增速明显回落，主要原因是7月投资需求较弱，工业主营业务收入增速回落。

2、7月上游采矿业、农副产品加工业、石化、医药等行业利润下滑幅度较大；计算机通信、交通运输设备、专用设备制造业、钢铁、化纤等行业利润增速比6月大幅提高。

3、预测8月工业利润增速继续下滑，短期投资建议倾向于中下游。

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%		
	7月	6月	7月-6月	7月	6月	7月-6月
总计	11.7	11.4	0.3	11.2	10.8	0.4
采矿业	-13.2	-14.6	1.4	-14.5	-15.8	1.3
制造业	15.6	15.6	0	15.6	15.5	0.1
电力热力燃气及水生产和供应业	21.5	22.3	-0.8	21.2	21.6	-0.4

数据来源：Wind、华融证券。

图表 4: 分行业利润累计增速与当月增速

	1-7月(%)	1-6月(%)	增减(百分点)	推算7月(%)	推算6月(%)	增减(百分点)
总计	11.7	11.4	0.3	13.5	19.4	-5.9
煤炭开采和洗选业	-43.9	-43.9	0.0	-43.9	489.7	-533.6
石油和天然气开采业	0.0	-2.3	2.3	13.8	94.6	-80.8
黑色金属矿采选业	-7.1	-2.8	-4.3	-32.9	57.6	-90.5
有色金属矿采选业	-10.7	-14.2	3.5	10.3	46.6	-36.3
非金属矿采选业	5.2	3.4	1.8	16.0	21.9	-5.9
农副食品加工业	5.0	4.8	0.2	6.2	37.6	-31.4
食品制造业	11.8	12.7	-0.9	6.4	0.8	5.6
酒、饮料和精制茶制造业	0.0	1.4	-1.4	-8.4	11.2	-19.6
烟草制品业	3.2	0.5	2.7	19.4	25.2	-5.8
纺织业	10.4	10.0	0.4	12.8	23.4	-10.6
纺织服装、服饰业	14.3	13.9	0.4	16.7	25.8	-9.1
皮革毛皮羽毛制品和制鞋业	15.5	19.0	-3.5	-5.5	12.3	-17.8
木材加工和木竹藤棕草制品业	12.7	14.2	-1.5	3.7	37.5	-33.8
家具制造业	15.8	17.3	-1.5	6.8	13.9	-7.1
造纸和纸制品业	5.8	5.9	-0.1	5.2	17.4	-12.2

	1-7月(%)	1-6月(%)	增减(百分点)	推算7月(%)	推算6月(%)	增减(百分点)
印刷和记录媒介复制业	13.3	12.7	0.6	16.9	25.5	-8.6
文教工美体育娱乐用品制造业	18.3	17.9	0.4	20.7	18.7	2.0
石油加工炼焦和核燃料加工业	101.5	122.7	-21.2	-25.7	2.2	-27.9
化学原料和化学制品制造业	11.0	10.4	0.6	14.6	18.8	-4.2
医药制造业	13.8	14.9	-1.1	7.2	28.3	-21.1
化学纤维制造业	23.5	19.6	3.9	46.9	16.3	30.6
橡胶和塑料制品业	11.0	11.9	-0.9	5.6	16.5	-10.9
非金属矿物制品业	17.2	19.3	-2.1	4.6	7.3	-2.7
黑色金属冶炼和压延加工业	26.5	17.1	9.4	82.9	8.2	74.7
有色金属冶炼和压延加工业	9.3	6.1	3.2	28.5	16.4	12.1
金属制品业	14.2	13.8	0.4	16.6	2.0	14.6
通用设备制造业	15.1	13.5	1.6	24.7	12.9	11.8
专用设备制造业	2.8	3.8	-1.0	-3.2	-43.9	40.7
汽车制造业	26.7	29.1	-2.4	12.3	26.6	-14.3
铁船舶、航空航天和其他运输设备制造业	36.7	29.0	7.7	82.9	6.5	76.4
电气机械和器材制造业	24.4	25.3	-0.9	19.0	8.7	10.3
计算机、通信和其他电子设备制造业	28.3	24.1	4.2	53.5	-8.1	61.6
仪器仪表制造业	12.3	13.3	-1.0	6.3	7.3	-1.0
电力、热力生产和供应业	22.6	24.1	-1.5	13.6	8.1	5.5
燃气生产和供应业	9.4	6.2	3.2	28.6	1.9	26.7
水的生产和供应业	25.9	19.9	6.0	61.9	-2.6	64.5

数据来源：Wind、华融证券。

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。本报告清晰准确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